全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



FAMILY INVESTMENT

家庭投资与家族办公室

通往财富自由和家族传承之路

冀田 著

吴晓波等强力荐读

中产家庭创富、享富、传富指南

中国首部家族投资实践之作



上海远东出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188



FAMILY INVESTMENT

家庭投资与家族办公室

通往财富自由和家族传承之路

冀田 著



上海远东出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和千
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

家庭投资与家族办公室：通往财富自由和家族传承之路/冀田著. —上海：上海远东出版社，2016
ISBN 978-7-5476-1223-1

Ⅰ. ①家… Ⅱ. ①纪… Ⅲ. ①家庭管理—财务管理—通俗读物
Ⅳ. ①TS976.15-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 283314 号

家庭投资与家族办公室
——通往财富自由和家族传承之路
冀 田 著
责任编辑/罗淑锦 李巧媚 封面设计/尚世视觉

出版：上海世纪出版股份有限公司远东出版社
地址：中国上海市钦州南路 81 号
邮编：200235
网址：www.ydbook.com
发行：新华书店 上海远东出版社
上海世纪出版股份有限公司发行中心
制版：南京前锦排版服务有限公司
印刷：上海文艺大一印刷有限公司
装订：上海文艺大一印刷有限公司

开本：890×1240 1/32 印张：10 插页：4 字数：259 千字
2017 年 1 月第 1 版 2017 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5476-1223-1/F·596
定价：49.00 元

版权所有 盗版必究（举报电话：62347733）
如发生质量问题，读者可向工厂调换。
零售、邮购电话：021-62347733-8538

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

无序的家庭投资

认真做好研究，否则就雇佣聪明的专家。

——邓普顿

这是一本关于家庭如何投资的书。在我过去10年的投资生涯中，无数次被客户、朋友询问，应该如何投资，是否应该投这个项目，深度套牢的股票该怎么操作。

他们的资产规模各不相同，有的是刚工作成家的白领，有的是身家数亿甚至数十亿元的企业家。

中国人确实富了，家庭资产如何投资却成了全国性的难题。

近10年来，财富管理行业已经发展到数万亿元的规模，上万家财富管理机构、大量的金融工作者在从事受人之托、代客理财的工作，每时每刻都在出具投资建议报告，每年光券商出具的股市研究报告就有几百万篇。为什么还会有资产荒，还会有那么多人不知如何理财，还有那么多人上“e租宝”的当？

显然，财富管理行业是“供给过剩”了，也需要供给侧改革。不少财富管理机构的害群之马，为了赚取利润，置客户利益于不顾，过度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宣传产品收益，引诱客户购买产品，从来没有认真帮助客户分析家庭的投资需求、投资风险、长远规划。他们的三部曲是：让你想赚更多钱，让你相信他们能为你赚更多钱，让你把更多的钱给他们管理。至于风险，等出了风险之后再说吧，反正他们的佣金和管理费挣够了。

让人痛心的是，99%的家庭是投资的“小白”，处于任人宰割的境地，没有风险识别能力，缺乏基本的投资常识，家庭投资完全处于无序、无知的状态，上当受骗成为必然。

陷阱丛生：被营销绑架的理财

如何识别过度营销是家庭投资要过的第一关。买电视、买手机，买的是确定的东西，还可以七天无理由退货。金融产品则不同。花钱投资，获得的是不确定的潜在回报，没有后悔药，没有质量保障，没有退货，全靠你的判断。判断错了，只能认亏。

影响家庭判断的最重要因素，是金融产品销售人员。很多不负责任的理财顾问和投资顾问，想尽一切办法，用诱惑性的语言，对优点无限夸大，对风险一笔带过，让你不知不觉中“上钩”。99%的人无法搞明白下面这些模棱两可的词语背后的真正含义，稀里糊涂就信了。

“本产品是中低风险。”

“大盘将维持震荡格局，结构性行情凸显，配置选股型基金正当时。”

“高收益，低风险，质押物充分，担保方实力强，财务稳健。”

“预期收益高达30%，即使在悲观情形下仍有15%收益。”

“业绩排名前五，最优秀的基金管理人。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际的情况是，怎么定义中低风险？亏10%比亏30%少很多，算不算中低风险？

股市从来都是结构性行情，选股是投资股票的永恒主题，为什么现在就正当时？（因为准备卖给你的基金号称以选股见长。）

既然质押物充分，信用这么好，为什么还会有这么高的收益率？（其实销售机构拿的佣金更高。）质押物价值是谁评估的，是不是反映公允市场价值？（很多产品不舍得花钱请第三方机构进行资产评估，质押物价值都是借款人提供的，可信吗？）

预期收益怎么计算的，什么情况算悲观？（悲观假设只是你能接受的最低收益水平，低于这个水平，你就不会购买了，真正的悲观情况不知会比这个情况惨多少。）

业绩排名是不是有公信力，是一年偶尔排名前五，还是三年连续排名前五？怎么算“最优秀”？（自己销售的都是最优秀的，竞争对手销售的都不是最优秀的。）

以上是对这些产品宣传材料的质疑，投资经验较少的家庭，很难发现其中的奥妙。这时，家庭需要有值得信赖的理财顾问、投资顾问，帮助评判。

事实上，证监会和银监会有严格规定，禁止用诱惑性语言误导客户。例如，证监会曾对某销售机构给予处罚，该基金销售机构在官方网站及相关互联网资料中存在“活动年化总收益10%”“欲购从速”“100%有保证”等不当用语，且未充分揭示货币市场基金投资风险。根据《证券投资基金销售管理办法》的规定，证监会责令该销售机构限期整改。

惩罚很给力，但是效果并不明显。只要不留下文字和语音记录，销售人员口头爱怎么说怎么说。“风险揭示”只会用最小的字体，印刷在最不起眼的地方，起到的唯一作用是，当你亏了钱去理论的时候，他们会拿出产品说明书，自己都很费力地找到这些风险揭示条款，告诉你：“看，早就说了有风险，是你自愿的，不能怪我。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭没有足够的专业知识，只能基于销售人员的陈述来判断，被夸大其辞的宣传绑架。

大行其道的P2P和在互联网上销售的固定收益产品，更是陷阱丛生。对一个根本没有任何金融知识的投资人而言，看到的只是一个高收益的产品，无法抗拒诱惑，根本不知道背后的风险是什么。2014年以来，跑路的P2P平台比比皆是。即使是专业投资人，基于网站上的信息也无法做出准确判断。而每一个网站都设计了足够的免责条款，把自己的责任撇清。一旦无法兑付，买者自负，网站作为撮合平台，没有任何法律责任。

遍布全国的理财公司是金融史上的奇观。超市里、马路上，传单乱飞，某某财富的店铺赫然开在小区门口，甚至开在洗脚屋、洗头房边上，广告牌摆在书报亭和菜场边上，因为那里有人流，有大量缺乏金融常识的老年人可以诱惑。

谁该为中国的理财乱象埋单？在美国，P2P平台是受严格监管的，只发了数张牌照。为了对家庭的辛苦钱负责，不能寄希望于监管机构，不能寄希望于行业自律，而应该寄希望于专业投资能力的提升。

专业不足：被洗脑还是被尊重

在投资领域，常被冠以道义和责任，但却被利用的一个概念是投资者教育。在中国证监会网站，专门有一个栏目叫《投资者保护》。投资者教育就是为了提升投资者自我识别风险的能力，保护投资者的合法权益。证监会的《投资者保护系列丛书——典型案例集》（见中国证监会官网），列出很多案例让投资者学习参考，避免类似事件再次发生：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“境外期货风险高，投资者应警惕山寨公司”
“投资者需把控证券创新业务中的风险”
“天上不会掉馅饼，代客理财藏陷阱”
“股票账户被盗时如何防止损失”
……

这些都是非常好的风险教育案例，但一般的家庭投资人没有精力去学习。甚至有人对“教育”这个词都很感冒，认为是居高临下的“管教”。一次，笔者对一个企业家投资人说，投资者教育也是我们工作很重要的一部分，他非常不高兴地说：“教育？我还需要你们教育，你和我谁有钱？”

投资者教育其实是投资者学习，是要让投资者通过学习投资专业知识，获得最基本的项目判断和风险识别能力，应该是投资者主动去提高，而不是被人所逼。

也有些投资人做得很好，很爱学习。这时候，陷阱就又来了。正如“读了总裁班，企业终于倒闭了”一样，家庭投资人必须警惕打着学习和交流的名号，行销售产品之实的各种投资讲座、投资年会、投资者答谢活动。举办这些活动花销不小，在五星级酒店，请大牌经济学家，更有精美礼品和抽奖，全由理财机构埋单。商业机构的任何一分钱都不会白花，他们不是慈善机构。举办活动的目的不是为了让你长多少知识，不是尊重你，而是为了给你洗脑，让你认可他们的投资方向，让你买他们的产品。

一般而言，准备销售一款产品的时候，理财机构往往会举办各种各样的投资策略会、宣讲会、沙龙。这些会议的第一个议程绝不会是介绍准备大力推销的产品，而是进行宏观和理念引导。他们会先请一位股市专家分析当前经济形势和市场走势，其结论肯定是看好某个市场、行业或主题，比如私募股权投资基金或房地产基金。在后面的议程中，再介绍一款非常贴合以上结论的产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有了这些铺垫和心理暗示，你自然会认为这款产品是最佳选择，因为连专家都很看好。但事实上，不看好产品的专家是不会被请过来演讲的。投资沙龙是精心设计过的，你无法辨别沙龙嘉宾讲的是否是客观和独立的。

家庭投资人该如何学习？要有系统性，要读书，要和真正专业的理财顾问、投资专家交流，而不是听信美女销售、产品推介、“黑嘴网红”。

感性决策：误把信任当信用

信任缺失是中国社会的最大问题。信任缺失的原因是信用缺失。

在家庭投资中，当家庭决定投资一个产品时，家庭成员做了哪些工作？首先，简单看了产品介绍，凭着直觉，觉得这个产品还不错；其次，听了半天，似懂非懂，但感觉销售人员还挺靠谱；最后，找了一个朋友，是做投资的，微信上发给他看了看，他说还行啊，好像没什么问题。于是，下单购买。

整个购买过程是完全感性的，没有太多量化的、理性的分析和判断。信任了自己的直觉，信任了“靠谱”的销售，信任了朋友的意见。

在投资中，直觉往往是不可靠的。只有投资经验极其丰富的人，才有可能基于很多年的积累，凭直觉做一些判断，如同优秀的前锋射门时的下意识动作一样。

“靠谱”的销售，历经磨练，练就了一套超好的口才、可信赖的外表、纯熟的销售技巧。其实这些都是表象，靠不靠谱是要看他推荐产品的投资业绩。

你的专家朋友，可能对这个产品领域一知半解，甚至只是在和客户聊天之余，花了1分钟浏览了产品介绍，确实“好像”没发现什么问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题。他说“好像”，说明他至少还是珍惜自己信用的，怕以后出了问题，坏了他的名声。

可以看到，这是一次完全感性的决策。很多家庭都是这样，听朋友的、听亲戚的、听小王小李的，用耳朵投资，而非用大脑投资。事实上，没有谁对投资结果负责，只有你自己承担盈亏。

没有规划："三无"投资

“三无产品”说的是无生产日期、无质量合格证、无生产厂家的产品。这些产品假冒伪劣的可能性很高。家庭投资是一件严肃的事情，如果无规划、无策略、无风控，就是假冒伪劣的家庭投资，是投机，是把辛辛苦苦赚来的家庭资产置于完全未知的风险之下，是在挥霍，是在自杀。

为什么要投资？投资的含义是什么？仅仅是赚钱吗？非也。不要忘记，家庭投资前面加的限定词是“家庭”。投资的目标是为了家庭的目标，投资的前提是要保障家庭资产的安全。

没有规划的家庭投资，会迷失方向。家庭目标决定了投资的规划是怎样的。家庭的第一目标是幸福：家庭的和睦、社会的尊重、个人的成就都可能是家庭追求的目标。如果不认清这个问题，投资就会走上歧途：过度追求收益，过度看重金钱回馈。

没有策略的投资，会收效甚微。每个家庭的阶段不同，投资的着重点必须不同。能够大富大贵的家庭是少数。这些少数的幸运儿，为什么能脱颖而出？因为他们在对的时候，做了对的事情。“对的事情”只是从现今回头看是“对”的。这些对的事情，在当时，都是风险极大，常人不敢做的。

20 世纪 80 年代出国、90 年代下海，21 世纪头十年互联网创业。这些投资需要倾家庭所有，全家支持。他们看到了机会，选择了这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一条道路，下了大赌注，是人生的重大投资。

白领家庭，如何才能快速走向中产，有没有可能“一夜暴富”？中产家庭，如何才能更上一层楼，达到财务自由，成为富豪？身家十几亿元的家族，如何管理好企业、家庭、子女、传承？这些都需要策略。

在金融投资上，同样存在无限多的策略组合，投什么、怎么投，都需要有完备的策略。资产配置正是解决投资策略的问题。然而，很多人对资产配置一知半解，不知该如何做。确实，资产配置需要专业投资人士的指导。

没有风险控制的危害，已经不用多说。中国家庭风险意识的淡薄，已经到了无法容忍的地步。可以预言，大量的富豪在 10 年后会不复存在，大量的家庭积蓄会被没有风险控制的投资挥霍一空。

投资就是靠承担风险、管理风险，以获得收益。一个投资人，需要两种能力：一种能力是看到别人看不到的前景，一种能力是看到别人看不到的风险。赚多少取决于前者，因为投资是少数人赚多数人的钱；赚多久取决于后者，因为不亏钱才能持续赚钱，而亏损往往来自大多数人看不到的风险。

家族办公室：一哄而上

笔者是中国家族办公室的第一批探索者。2012 年以来，家庭理财室、家族办公室的概念开始流行，家族财富管理被很多媒体报道。家庭理财师、家族办公室、家族财富管理都是希望以一种有规划、有策略的方式管理家庭的财富。

家族办公室主要解决身家以亿来衡量的家族的投资、传承问题。家族的问题错综复杂。家族办公室的概念是舶来品，如何满足中国家族的需求，尚待探索。万万没想到的是，家族办公室竟然也是一哄而上。大量的家族办公室成立，打着家族财富管理的新奇概念，宣传

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以满足家族的一切需求，最后还是图穷匕见，让家族购买产品。业内人士笑谈，中国家族办公室的数量可能比中国家族的数量还要多。

很多家族办公室无法理解家族的需求。一些家族办公室连真正的家族都没见过几个。家族的需求是私密的，是不适合公开讨论的。如果和家族没有很强的信任关系，家族不会把它的需求公开。有一些需求，是家族自己也不知道的，家族只是懵懵懂懂地发现有问题，但不知道如何解决。这样的需求，更非一般的家族办公室能够看到的。这也是为何很多国外的多家族办公室（服务多个家族的办公室）是从自有家族办公室发展而来的原因，因为他们服务过自己的家族，了解家族的普遍需求。

如何挑选适合自己的家族办公室？很多家族办公室没有足够的专业能力满足客户需求。家族在挑选家族办公室的时候，一定需要看它的强项在哪里，是法律、移民、投资、生活服务，还是其他？家族办公室的规模有多大？人员是不是稳定，可不可以信任，会不会急功近利，骗取高佣金？事实上，由于家族的钱很多，是利润率最高的客户，前文所说的各种陷阱更多更严重。这也正是自有家族办公室存在的原因——解决了外部服务机构和家族利益冲突的问题。

由于产业转型的需要，家族投资公司近年来遍地开花。家族设立的投资公司，可以说是原生态的，以投资为主要职能的家族办公室。

然而，投资公司好设不好管。市场上近万家投资机构，有公募，有私募，有的做股票，有的做私募股权，业绩千差万别，有人赚翻，有人赔死。为什么会产生这么大的差异？投资是一个行当，如何管理好投资公司，是一门学问。很多公募基金公司，做了十多年，因为治理结构、团队、机制等原因，投资业绩一直上不去。私募基金更不用说，合伙人的投资理念分歧、分钱谈不妥等，可以让一个公司很快乱成一盘散沙。

设立家族办公室是一门学问。投资公司型家族办公室应该如何做顶层设计？如何招募、管理好投资人员？它的管理边界在哪里？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何与家族已有产业配合、产生协同？这些问题，都需要有家族办公室设立经验的专家给予指导。

适合阅读本书的人

本书在写作过程中，主要考虑了以下几类读者的需求。如果你是其中之一，相信阅读本书会受益匪浅。

1. 有企图心的普通家庭

本书探讨家庭投资的方方面面，有大量的案例，让你获得使财富快速增长的技能，早日实现财务自由。不要排斥阅读本书的下篇，虽然你现在没那么多钱，不需要设立家族办公室，但你需要知道富人是怎么生活和思考的，只有这样，你才能成为富人。

2. 家族和家族投资公司管理人员

强烈建议阅读本书的所有章节，不单单是下篇所讨论的家族办公室的部分。因为家庭投资有共性，本书上篇讨论的是所有家庭的共性问题。家族的问题何在，如何设立、管理家族办公室，都是作者近年的实战经验总结。

3. 负责管钱的家庭成员

本书的理念、体系、方法、实战，会让你对家庭投资有深入的理解，对你管好家里的钱、做好投资的帮助极大。

4. 财富管理行业从业人员

如果想更好地服务客户，特别是家族客户，甚至想开展家族办公室业务，本书可以帮到你。笔者希望和业内从业者有更多的碰撞和交流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

前　言　无序的家庭投资 …………………………………… I

陷阱丛生：被营销绑架的理财 / II
专业不足：被洗脑还是被尊重 / IV
感性决策：误把信任当信用 / VI
没有规划："三无"投资 / VII
家族办公室：一哄而上 / VIII
适合阅读本书的人 / X

上篇　家庭投资

第一章　回到本源：家庭投资的"三观" ………………………… 3

财富观：怎样的家庭出富豪 / 5
家庭财富四阶段：缺钱、中产、富豪、家族 / 15
欲望观：家庭投资的八个目标 / 20
风险观：家庭的四大风险 / 27
广义资产配置：家庭目标的平衡和实现 / 30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　知己知彼：财富管理行业的秘密 …………………… 34

深喉开讲：曝光行业的害群之马 / 34
任人宰割：你是骗子的"理想"客户吗 / 41
如履薄冰：避开产品设计预埋的坑 / 46
反向侦察：应对过度营销的技能 / 50

第三章　知识储备：家庭投资的基础 ………………………… 55

家庭投资的最大挑战 / 55
读书的方法和推荐书目 / 57
金融产品全景图 / 61
固定收益：离"美女蛇"一步之遥的"美女" / 67
股票：驾驭斗牛还是被踩踏致死 / 72
私募股权：跟着优秀的企业家长跑 / 78
对冲基金：要你想要的风险 / 85
房地产：长期抗通胀的最佳品种 / 91
期货及其他衍生品：小赌怡情，大赌伤身 / 93
金融产品的法律形式、税收及其他 / 95

第四章　狭义资产配置：家庭金融资产的配置战略 ……… 100

顶级高手的资产配置 / 101
家庭资产配置的步骤 / 107
家庭资产配置的法则 / 109
家庭资产配置的误区 / 112

第五章　配置实务：家庭评价系数打分法 ………………… 125

家庭评测：主观需求的维度 / 127

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭评测：客观能力的维度 / 131
评价系数：问题与建议 / 134
配置方案：标准方案和个性化配置方案 / 137
狭义资产配置对白领家庭的局限性 / 139

第六章　白手起家：新时代最佳财富故事(2010—2015)…… 141

神奇的草根逆袭 / 142
低调的打工皇帝 / 145
艰辛的创业者 / 147
普通的投资奇人 / 149
幸运的人生赢家 / 151

下篇　家族办公室

第七章　家族的含义：从家庭到家族 ………………………… 157

合聚之道，谓之家族 / 157
传承之法，中西合璧 / 160
传承之魂，家族精神 / 165

第八章　家族的烦恼：从家族企业到家庭成员 …………… 169

家族企业：深陷转型焦虑征 / 169
创一代：过度自信与自我膨胀 / 173
二代：个人认知与接班困惑 / 177
婚姻：不允许失败的投资 / 183
分家：晚分不如早分 / 187
如何管钱：遏制贪欲就成功一半 / 195

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力瓶颈：修心和用人 / 200
为钱所累：生活的意义何在 / 204

第九章 家族战略规划路径图：从家族目标到产业组合 …… 211

顶层设计：从家族治理到投资执行 / 214
风险隔离：区分家族资产和公司资产 / 217
产业组合：区分运营型产业和投资型产业 / 226
组织结构：控股公司、投资基金和家族办公室 / 238

第十章 家庭办公室探秘：职能与使命 …… 241

海外家族办公室做什么 / 241
家族办公室的职能和分类 / 245
两个绝对：绝对专业和绝对忠诚 / 248
四个使命：家族安全、家族成长、系统规划、高效执行 / 251

第十一章 中国的家族办公室何在 …… 253

中国古代的管家 / 253
家族拥有的投资公司 / 257
私人银行服务和多家族办公室 / 259
其他以家族为目标服务客户的公司 / 263

第十二章 如何设立自有家族办公室 …… 268

什么样的家族需要自有家族投资公司 / 268
设立自有家族办公室的秘诀 / 272

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录 中国家族办公室访谈 …… 285

访谈一：家族投资公司的启示 / 285

访谈二：中金公司全球家族财富管理业务的实践 / 291

后 记 …… 297

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表目录

图表 1 中国富豪的家庭出身统计 / 6
图表 2 中国和美国中产家庭最看重的事情 / 9
图表 3 美国社会各阶层的心智模式和潜规则 / 12
图表 4 典型家庭的人生曲线 / 18
图表 5 家庭投资的八大目标 / 21
图表 6 美国富豪的主要财富来源 / 23
图表 7 福布斯中国富豪榜历年上榜富豪最低财富金额 / 24
图表 8 高净值家庭最担心的家庭风险 / 29
图表 9 广义资产配置和家庭发展阶段的关系 / 31
图表 10 金融投资品种全景图 / 62
图表 11 超日太阳债权违约事件全过程 / 68
图表 12 中国 GDP 增速与上证指数的关系 / 73
图表 13 投资收益的计算方法 / 81
图表 14 私募股权基金的 J 曲线 / 82
图表 15 组合投资的重要性 / 83
图表 16 对冲基金的主要策略 / 86
图表 17 通过净值曲线挑选对冲基金 / 90
图表 18 人人都能画的资产配置大饼图 / 101

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 19　各资产类别的预期收益和预期风险 / 105
图表 20　各个资产类别在配置中的独特作用 / 106
图表 21　耶鲁大学基金会的资产配置比例 / 106
图表 22　家庭资产配置的步骤 / 107
图表 23　预期收益的迷惑性 / 119
图表 24　评价系数打分法的流程 / 126
图表 25　家庭评测评分表 / 135
图表 26　指导性标准资产配置方案 / 138
图表 27　调整后的个性化资产配置方案 / 139
图表 28　《上海画报》刊登的盛佩玉与邵洵美的婚礼照片 / 161
图表 29　2007 年福布斯中国排行榜 / 170
图表 30　2014 年福布斯中国排行榜 / 170
图表 31　老板和团队信任的正向循环 / 202
图表 32　老板和团队的负向循环 / 203
图表 33　家族战略规划导图 / 212
图表 34　如何利用信托进行风险隔离 / 222
图表 35　家族办公室的功能 / 246
图表 36　中国古代管家的职能和例子 / 254
图表 37　国内著名家族控股投资公司 / 257
图表 38　某全权委托产品实例 / 262
图表 39　是否要建立自有投资公司 / 269
图表 40　设立自有家族办公室的关键节点 / 272
图表 41　按职能划分的家族办公室类型 / 273
图表 42　投资型家族办公室的分类和主要职能 / 275
图表 43　家族办公室三大投资方式与所要求的能力 / 277
图表 44　对不同级别投资人员的不同能力要求 / 281

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例目录

案例1 怎样的家庭背景出富豪 / 6
案例2 在上海，多少钱才能带来财务自由 / 16
案例3 洛克菲勒也被“仇富” / 25
案例4 颠倒的世界：借钱被贴钱，存钱倒贴钱 / 63
案例5 “I kill you later/晚点杀死你”的金融毒品 / 65
案例6 被挪用的8亿元资金背后 / 69
案例7 投资股票的四大江湖门派 / 74
案例8 私募股权基金的J曲线和内部收益率 / 80
案例9 评估对冲基金业绩的核心指标 / 88
案例10 风险的时空变化 / 115
案例11 预期收益的迷惑性 / 119
案例12 家庭投资者是“傻钱”的最好例证 / 122
案例13 屠杀中产阶级的杠杆 / 124
案例14 信贷危机下挣扎的小贷公司 / 175
案例15 家族故事的心理暗示 / 179
案例16 史上最贵离婚案 / 184
案例17 李嘉诚的分家智慧 / 191
案例18 新鸿基的兄弟之争 / 193

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例 19　李先生的投资困境 / 198
案例 20　看看美国富豪的生活 / 205
案例 21　张朝阳的烦恼 / 208
案例 22　王总的家族治理问题 / 215
案例 23　公司出事和家族跑路 / 218
案例 24　如何利用信托进行风险隔离 / 221
案例 25　如何利用保险进行风险隔离 / 223
案例 26　复星的产业组合构建 / 231
案例 27　最牛的互联网公司如何抗颠覆 / 235
案例 28　海外家族办公室案例 / 241
案例 29　私人银行的医疗专机救助服务 / 260
案例 30　最高端最专业的梦想实现家和健康安全顾问 / 265

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上篇

家庭投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

回到本源：家庭投资的“三观”

幸福的家庭不是在物质上的丰富，乃是充满“爱”“了解”和“适应新环境能力”的家庭。

——爱默生

以家庭为单位的投资，与“个人”和“机构”有显著不同。家庭的投资行为由某个家庭成员实施，投资使用的资金是家庭共有资金，投资的目的较多。小孩上大学、炒股打发退休时光、让积蓄不贬值，在薪水之外补贴家用，都可能是家庭投资的目的。

这决定了，家庭投资无法进行严格的过程控制和业绩评估。做得好，家人皆大欢喜；做得不好，由于亲情的关系，只能认赔，没法进行严格奖惩。有些夫妻炒股，各炒各的，都不敢对彼此的操作妄作评论，免得伤了感情。

事实上，“家庭”和“投资”两个词放在一起，就是互相矛盾的。

“家庭”是一个沉甸甸的词，隐含的更多是稳定。与“家庭”搭配的词往往是“责任”“和睦”“安全”。上有老、下有小的家庭，容不得半点纰漏，平平安安是家庭的根本追求。在金钱上，家庭的每一分钱都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是夫妻双方辛苦赚来，对金钱的使用应该是极其慎重的事情。

“投资”是一个起伏不定的词，隐含的都是不确定性。与“投资”搭配的词往往是“风险”“亏损”。除了银行存款，任何投资都有风险，可能先赔后赚，也可能先赚后赔。银行对客户都有风险评估，但往往流于形式。只有在投资结果显现时，投资风险才会暴露，而此时已经无力回天，为时已晚。投资就是通过承担风险来赚钱，没有风险就没有收益，这与家庭回避风险、追求稳定的特征格格不入。

投资是一个职业，一个江湖。职业投资家需要承受巨大风险，方能成功。美国伟大的股票投资家利弗莫尔 5 岁时携 5 美元进场，52 岁时身家 1 亿美元。他一生破产三次，最后一次破产时 57 岁，欠下 226 万美元债务，妻离子散。利弗莫尔孤零零一人住进四处透风的公寓。家人没了，豪华别墅没了，游泳池没了，前呼后拥的仆人没了，一切都烟消云散。63 岁时，利弗莫尔饮弹自杀，结束了自己的生命。

显然，家庭投资追求的不是成为职业投资家。家庭是一份承诺，一个港湾。家庭投资要让投资服务于家庭目标，而不是让投资毁掉家庭。可是，残酷的现实是，泛亚交易所、“e 租宝”，这种狡猾的骗局，让千万个家庭上当受骗，把养老钱、看病钱、结婚钱，都赔了进去。投资返贫、投资破产、投资被骗的案例比比皆是。

所以，家庭投资真的是险象环生，爱恨两难。投资有风险，不投资更不对。中国的通货膨胀率这么高，不投资理财，赚来的辛苦钱，就会贬值。庞大的投资理财需求是中国家庭的刚需。

有需求，才会有骗子生存的空间。有人说，你为什么会上当？是因为贪婪。为什么亏损？是因为能力不行。亏钱该认命，上当是活该。这是典型的站着说话不腰疼，但话糙理不糙。归根结底，家庭投资最大的问题是没有把投资当作一件严肃的事情对待。以为投资和买台彩电一样，商场逛逛、上网搜搜、问几个熟人，就能搞定。

你需要认识到，家庭投资是一门学问，它的内涵比投资理财更丰富。做好家庭投资比做职业投资家更难，因为家庭投资有很多非金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱的考虑因素。不管是普通不过的白领家庭、衣食无忧的中产阶级家庭，还是大富大贵的家族，都需要对家庭投资有严肃的态度、深入的思考。其中，理解家庭投资的“三观”是第一步。

财富观：怎样的家庭出富豪

一生能够积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财，钱找人胜过人找钱，要懂得钱为你工作，而不是你为钱工作。

——巴菲特

家庭投资是为了让家庭财富增值，在开始家庭投资之前，需要对“财富”的含义有清楚的认识。

狭义的投资是赚钱，广义的投资是通过投入时间、精力和金钱，获取更多财富——也就是获得更多有价值的东西。

什么是价值？不同的人、不同的家庭有不同的价值观。

追求金钱的富足，是家庭的第一个追求，但不是唯一的追求。金钱是衡量个人和家庭成就的重要手段。在竞争激烈的社会，能挣钱、能挣很多钱，至少说明这个人适应社会的能力很强，有能力让家庭不在钱上面发愁。拥有金钱，可以享受舒适的生活、极品的美食、一流的艺术、顶级的教育、完备的医疗等一切美好的事物。

世间众生，都知钱好，熙熙攘攘，皆为利来。怎么才能有钱？怎么才能更有钱？相信这是困扰很多家庭的问题。然而，很多研究却表明金钱的产生来自于金钱之外的东西，如家庭教育、家庭环境——这就是造物的奇妙，创造金钱的，恰恰不是金钱本身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例 1

怎样的家庭背景出富豪

中国社会科学院私营企业主群体研究中心统计了 211 个中国最大富豪的家庭背景和真实教育水平，其结果令人深思（见图表 1）。

图表 1　中国富豪的家庭出身统计

父辈家庭出身	占比
城市普通工人	27%
党政军群企事业干部	16%
城市或农村中间阶层	13%
农民或工匠	12%
知识分子	9%
私企企业主	6%
未知	17%

出身自“城市普通工人”和“农民或工匠”的富豪合计占全体富豪的 39%。二者都是中国社会分层中的下层，其中一些人的家庭极端贫苦。39%的比例相对于工人和农民占总人口数超过 70%的比例来讲，显然不高，从下层走到富豪的道路没有那么容易。

44%的富豪出身属于中上阶层的精英家庭，他们的比例是：城市或农村中间阶层占 13%、知识分子占 9%、私企企业主占 6%、党政军群企事业干部占 16%。“知识分子”包括教师、科研人员、工程师、医生以及其他的专业技术人员。一些出身于这些家庭的企业家将他们的成功在很大程度上归功于家庭的教导，尤其是父母对教育的重视，或者父母职业对他们的潜移默化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有不少富豪家庭有经商的传统。一些富豪的父辈在改革开放和市场经济以前，通过非正规市场或地下经济为家庭积累了一定的财富，直接对子女的商业行为产生了影响，另外一些富豪从家族企业创办伊始就担任企业的高级管理人员，并最终在父辈隐退之后成为企业的“掌门人”；还有一些人是和父亲一起创业。

祖辈家传的力量

许多私营企业主的祖父辈都曾在解放前从事商业活动，只是由于解放后计划经济的引入，他们的私营经济活动被中断了，成了社会主义国营企业的经理人甚至“普通群众”，有的还成了无产阶级专政的对象。但是，家族经商的“基因”并没有失传，一旦环境合适，就会快速成长。这是祖辈家传的力量。

荣智健的故事最为典型。他的父亲早在中华人民共和国成立之前，就被认为是中国最富有的“民族资本家”。1949 年之后，荣家被视为“红色资本家”的典型，受到党和政府的重用。改革开放之后，这些红色资本家及其子女，又开始了家族的财富积累过程。

有一些人的祖父辈虽没有荣氏家族那样显赫，但在 1949 年之前，仍然属于富裕家庭。例如，满族人陈丽华，是正黄旗后裔，读到高中便因家境贫困而被迫辍学，直到改革开放之后才迅速完成了资本的原始积累。

再如，娃哈哈集团创始人、中国首富宗庆后的爷爷是张作霖的财政部长，父亲在国民党政府当过职员。1949 年后，家庭非常贫困，父亲找不到工作，全家只靠做小学教师的母亲的工资度日。1963 年，初中毕业后，宗庆后到一个农场工作，一直到 1978 年，33 岁的他才回到省会，在一家校办企业做销售员。1987 年，宗庆后带着两名退休老师，靠着“承包”校办企业经销部，走上了创业道路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

教育成就富豪命运

富豪中大学毕业生的比例之高，超出一般人的想象。33.2%的富豪至少接受过全日制的大学本科或以上教育。如果将“大专学历”也算作大学毕业，则上升到50.2%。其中8%的富豪攻读了研究生学位，更有1.4%的富豪是货真价实的博士。

大学毕业的富豪中有40.6%毕业自“精英大学”，也就是名牌大学，占到了全部富豪人数的20.4%。这说明名牌大学对个人成功的重要性。

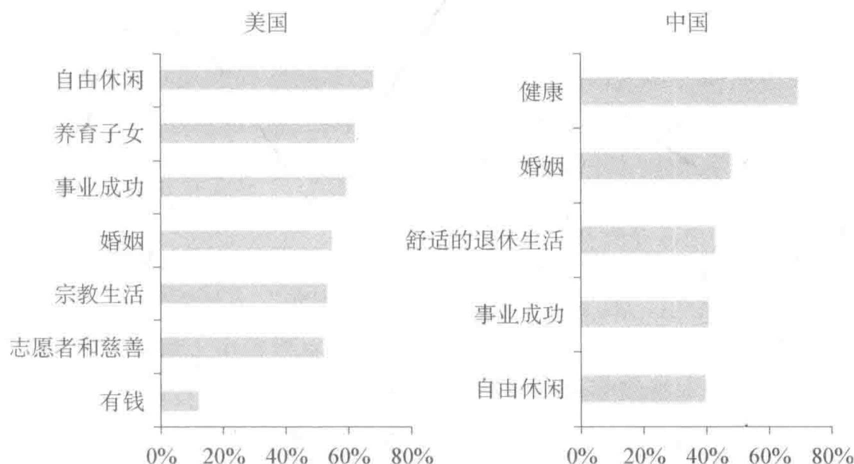
出身“中下阶层”的富豪，上大学的比例更高。教育是他们改变出身“劣势”的重要渠道。城市工人家庭出身的26人中，有12人上了大学，占46.2%，其中有4人上的是重点大学。农民家庭出身的58人中，有16人上了大学，占27.6%。

资料来源：中国社会科学院私营企业主群体研究中心吕鹏的研究和多篇媒体报道

很多不同的成就，如科学上的贡献、艺术上的创作、政治上的成功、医学上的无私大爱，与金钱无关，却是众多家庭的追求。在物欲横流的时代，这样的家庭并不像主旋律歌颂的那么虚无，而是真实存在的。在美国，中产阶级家庭第一重要的事情是“自由休闲”，其次是养育子女、事业成功，“有钱”排在第七位。中国的一份类似调查显示，健康、婚姻、舒适的退休生活、事业成功、自由休闲是中国中产阶级家庭最看重的(见图表2)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 2　中国和美国中产家庭最看重的事情[1]



家庭的价值观并非铁板一块。家庭由个体组成，个体的价值观有差异，家庭成员的年龄、事业、成长环境、生活方式不同，会形成完全不同的价值观。

中国首富王健林和儿子王思聪的价值观就完全不同。王健林生于 1954 年，儿子生于 1988 年，隔了 34 年。王健林奉行和气生财，"说自己好可以，不要说别人坏"，万达的文化是军队文化，容不得半点玩笑。王思聪则是声色犬马，满身公子哥儿味道，微博上到处树敌，被官媒公开批评："某二代（王思聪）情人节放话择偶的标准就是胸大。赤裸裸宣扬金钱至上，对性、暴力顶礼膜拜。"在投资方向上，王健林投的是房地产、体育，王思聪投的是女主播、电子竞技，同样风马牛不相及。

幸运的是，王健林和王思聪貌似没有太多冲突。和传统的老顽固父亲不同，王健林不仅默许了儿子的风格，还给王思聪站台，上王思聪的直播平台做直播。王健林称赞王思聪后生可畏，说年轻人比

① *Inside the Middle Class*，Pew Research Center，2008 友邦保险中产调查报告，2005。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老一辈企业家有更有优势的地方，或者有些地方看得比自己更准一些。

所以，家庭要包容多元化的价值观。家庭的底线是和睦，目标是幸福，如果为了没结果的争论，导致家庭不和，就太不值得。

家庭幸福由三种资本所创造，它们是人力资本、智力资本和金钱资本。一个家庭在三大资本上面的投入，决定了家庭及其后代能成就的高度。

1. 人力资本

人力资本指家庭成员的健康与和睦。

"人"是家庭的组成分子，人散则家散，家和则万事兴。"人"是家庭延续的根本，没有"人"，什么都干不了。中国传统家庭讲究"多子多福、人丁兴旺"。在古代农耕社会，"人多"就是生产力。正因为如此，才有封建社会传宗接代的风俗。古时显赫一时的望族，都会建立祠堂，供奉各位高祖，以显示家族的悠久历史，教育下一代。

山西省闻喜的裴氏家族从唐代开始延续千年，历史上出过 59 位宰相、59 位大将军以及 3 000 多名政治、军事、经济、文化等诸多领域的卓越贡献者，列入正史的裴氏子孙达 600 多人。

在西方，大名鼎鼎的洛克菲勒家族，目前已经到了第六代，家族成员超过 200 人，可谓人丁兴旺。洛克菲勒一世有一个儿子、三个女儿，洛克菲勒二世有五个儿子、一个女儿，他们都在各自领域有巨大的成就。

现代社会，不需要多生子女进行劳动，而是更追求人的"质量"。越来越多的人认识到独生子女的弊端，开始生第二个、第三个小孩。一方面为了减轻一个小孩在父辈年老后需要照顾四个老人的压力；另一方面让小孩有更好的玩伴、更有爱的成长环境。

健康的体魄是家庭幸福的根本。一旦家庭成员生病卧床，整个家庭便可能落入不幸的深渊，高昂的治疗费会让家庭的积蓄快速消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耗一空。即使是年轻的家庭，在养老保险之外，也应该为年老退休后的生活积累储备，做好退休规划。

和睦的人际关系更是一种强大的生产力。和睦不仅指家庭内部的和睦，也包含家庭外部的社会关系。在讲究关系的中国社会，家庭累积的亲戚、世交关系，异常牢固，可以给家庭成员的发展创造巨大的便利。

忽视人力资本的结果是过度追求个人成就和金钱，忽视对家庭、子女的责任，忽视个人健康和家庭的可持续发展。

过度重视人力资本也不对。有些女性把精力全部放在家庭和子女身上，忽视自身的成长和发展，会给很多问题埋下隐患。有些男性在三四十岁之后，丧失斗志，得过且过，追求安逸，也实不可取。

2. 智力资本

智力资本指家庭成员的智慧。

智慧的第一层含义是心智模式，也就是思维方式和思维习惯。为什么有些人可以成功？有些家庭可以延续数代，每一代人都非常优秀？这与从小受家庭影响而养成的个人心智模式相关。

美国著名教育家鲁比·佩恩博士在《理解穷人》一书中，概括了美国穷人、中产阶级、富人阶层的心智模式，她把这些思维定势称为“潜规则”（见图表3）。尽管有些调侃，但不难看出不同财富拥有者在思维方式上的巨大差异。

比如，美国穷人家庭将娱乐、家庭成员之间的关系放在首位；中产阶级的生活中心围绕工作和成就；而有钱人最关心的是其社会、经济及政治生活中不可缺失的关系。

穷人家的孩子因为家里比较杂乱，所以往往言辞粗俗，不符语法，说话大声。父母愿意花三四十美金给孩子买鬼节的化妆服，却不愿意给孩子买本书；他们买不起孩子学习要用的电脑，却愿意掏钱给孩子买昂贵的玩具，因为他们认为娱乐最重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穷人家的孩子倾向于及时行乐，面对挫折的耐受力极低。当他们生活在贫困中，为每日的饮食所需忧虑的时候，他们的头脑中只有"生存"而没有"计划"，所以，同贫困的孩子谈未来不奏效。这些孩子没有学习动机。既然没有长期的生活目标，何苦去努力学习呢？能多打工挣钱就多打工挣钱，不想上学就干脆辍学算了。

图表 3　美国社会各阶层的心智模式和潜规则

	穷人	中产阶级	富人
人格魅力	生活中心是生存，娱乐和幽默感很重要	生活的轴心是奋斗和稳定，成就很重要	生活最重要的部分是社会、经济及政治上的关系
金钱	用来花的	用来好好管理的	用来储存和投资的
世界观	"世界"就是当地的小城	"世界"就是美国，旅游更多在国内进行	"世界"是地球村
命运	相信命运，认为个人努力无用	相信选择，上班工作是日常生活的一部分	相信生来即位高权重
教育	抽象的向往，不是现实	"向上爬"和赚钱的关键	增加和维持社会关系网的必需传统
婚恋	基于是否喜欢一个人	主要基于成就	主要基于社会标准和社会关系
衣服	个人风格和个性表达	品质被所在阶层接受，品牌很重要	艺术感和表达，设计很重要
家庭结构	倾向于女性当家	倾向于男性当家	取决于谁有钱
时间观念	活在当下很重要，决策基于感觉和生存	将来最重要，为了将来做决策	传统和历史最重要，决策基于是否符合时宜和传统

资料来源：A Framework for Understanding Poverty Highlands, Ruby Payne, 1996pp. 42 - 43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再如，穷人家庭“认命”，不相信经过奋斗可以改变现状，认为社会是不公平的，因而不去努力，永远在社会底层；而中产阶级家庭更相信“选择”，认为经过个人奋斗可以持续“向上爬”，因而会更加努力奋斗。

这些由心智模式决定的基本价值观，潜移默化地决定了你和家庭的社会地位和财富高低。

智慧的第二层含义是知识。

知识主要通过教育获得。中国人素有重视教育的传统，学历教育被每一个家庭所重视。中国人不缺学历，缺的是“学习的习惯”。很多人在考试之外，没有再买过任何图书，大学毕业后不再持续充电。一个人步入社会之后，会碰到更多复杂的社会问题，远不是学生时代的书本知识可以解决。悟性和高人指点固然重要，书本的启迪、持续的学习，一定是更好的答疑解惑的方法。近年来，除了 MBA、EMBA 之外，各种“游学”大行其道，正是这个原因。一方面，国内外参观访问，开阔视野；一方面，名师和行业专家授课，补充新知，一举两得。

在家庭投资中，持续的学习更重要，很多人在投资中犯下的最大错误就是不学习、不研究、听消息、赌运气。这是投资的大忌。

对一个家庭而言，投资于智力资本意味着投入更多时间和金钱到教育和学习中。教育投入不单是对子女的教育，更有对自身持续学习的投入。不管是企业主还是白领，在繁忙的工作状态下，最难挤出来的是时间。如果每天能挤出 30 分钟看书，而不是“批阅”微信朋友圈，一天可以读 10 页书，一个月可以读一本书，一年可以读 12 本书。再如，有上市公司的老总，每两星期飞一次美国，经过 3 年，获得耶鲁大学的 EMBA 学位，这是多么令人敬佩的意志力。人与人的差别、家庭和家庭的差别就在这些细微的坚持当中逐渐拉大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 金钱资本

金钱资本指家庭拥有的物质和金钱。

钱很重要，人力资本和智力资本的发展离不开金钱资本。在人力和智力的投资之外，投资最重要的目的是赚更多的钱。在讨论如何赚钱之前，首先要明了金钱的消费观，也就是如何“花钱”。如果钱没有花出去，它只是一个存储手段、一堆“废铜烂铁”，最终会变成“人在天堂、钱在银行”。一个家庭的钱花在什么地方，决定了家庭人力资本和智力资本的丰盈程度，最终决定了家庭的赚钱能力。

什么是“资本”？资本是有产出的投入，而不是无产出的消费。从这个角度说，花钱到有价值的地方，才能使钱由静态的存储变为动态的资本，才能使钱产生更多价值。“花钱”可以投项目获得投资回报，也可以换得时间、友情、事业、健康、慈善和社会尊重。

家庭在金钱观上最容易走入两个误区。

第一个误区是，为了省钱，对人力资本和智力资本投入太少，特别是对时间和学习机会的严重浪费。例如，很多白领，本可以把房子租到公司附近，却要每天花费 3 个小时在上下班路上，凭空浪费 3 小时，做不了什么有意义的事情。

第二个误区是，花费过多的精力到小概率发财途径上。例如，有人花很多时间去炒股，但本金就一两万元，能靠一两万元本金赚到上百万元的情况，确实有，但只是个传奇，幸运落到头上的概率太小。还有人花很多时间买彩票，也是同样的道理。与其花费时间和精力到概率极低的事情上，不如专注到工作上面、专注到一门手艺上面——任何一个行业，努力 3 年，赚到百万并非难事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭财富四阶段：缺钱、中产、富豪、家族

我对百万富翁的定义是：百万富翁是借助于他的资本或者息金，不依赖于任何人就能满足自己要求的人。他不需要工作，既不用在老板面前，也不用在客户面前低三下四。对于不合他心意的人，他可以说"别打扰我"。这是生活中最大的奢侈。一个能够这样自主地生活的人是真正的百万富翁。

——大投机家安德烈·科斯托拉尼

除非是富二代，一个家庭的发展会经历缺钱、中产、富豪、家族四个阶段。

"缺钱"阶段可以是新婚，也可以是刚结婚生子的小家庭。小家庭没有积蓄，月光一族。随着职务的提升、工资的上涨，入不敷出的情况得以改观，慢慢变得不那么缺钱，逐步走向"中产"。

"中产"的含义是对一般的消费品，家庭都能轻松消费得起，有稳定、可观的收入来源，有受人尊重的职业，淡定地摆脱了缺钱的状态。

"富豪"在物质上更丰富。是否财务自由、是否需要工作是中产和富豪的区别。富豪家庭的积蓄足以使其在不工作、没有新的收入来源的情况下，仅靠家底，就可维持高于一般家庭的生活水平。钱够多，是财务自由的第一层含义。第二层含义是，即使不工作，富豪家庭仍有现金收入。现金收入可以是租金收入、企业的股东分红收入、投资收益等，这些现金流入不仅能支持开销，还有相当可观的盈余。

"家族"的含义比较特殊。一个人成为中产或富豪的年纪各不相同。有些人年少得志，富二代、生意人、互联网创业者，在很年轻的时候就可以财务自由，成为富豪。而家族一定是在四五十年之后，家庭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经有二代、三代，家庭成员越来越多，资产规模越来越大，婚姻、财产传承等问题提上日程。家族会面临很多问题，本书的下篇重点讨论家族和家族投资的特殊问题。

案例 2

在上海，多少钱才能带来财务自由

《2011 至尚优品中国千万富豪品牌倾向报告》显示，千万富豪平均年消费 190 万元，亿万富豪平均年消费 250 万元。年消费在 100 万元以下的富豪有 37%，年消费在 100 万元至 300 万元之间的富豪有 50%，年消费在 300 万元以上的富豪有13%。

富豪平均拥有 3.3 辆车、3.7 块手表，一年平均拥有 15 天假期，平均出国 3 次。在休闲时间，他们首选到美国、澳大利亚、马尔代夫旅游，打高尔夫和看书，喝红酒和威士忌，收藏手表、珠宝和古代字画。

以上是全国富豪消费的平均数。上海是全国的经济和金融中心，生活成本高居全国之首，在上海要维持最基本的财务自由的生活，需要有多少资产和收入呢？

以上海的一个三口之家为例，我们设想这样一种场景：活得有腔调，享受高档的消费用品，超越一般中产家庭的生活水平，但也谈不上奢侈。在这样的场景下，家庭每月的花销应该在 6 万元以上，也就是年花销 80 万元左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

项目	消费金额（万元）	说明
家庭旅游和娱乐	20	1次出境游，2次国内游，出境至少人均3万元，国内至少人均1万元
家庭日用、吃喝及对外应酬	24	每月2万元
男主人衣物、电子产品、消费等日用	8	每季度2万元
女主人化妆品、衣物、包等日用	16	每季度4万元
小孩上学、玩具等教育开支	12	每月1万元(小学阶段)
合计	80	不包含汽车等大件耐用品消费

花销代表生活水准。每年花掉80万元才是基本款"财务自由"——不受太多经济条件约束，超过绝大多数的同类型家庭，享有足够的心理优越感(注意，是花掉80万元，不是收入80万元)。

那么，需要多少财产，才能不工作，也有能力每年花80万元呢？答案是至少5 000万元净资产，才算是基本款财务自由。

首先，需要有价值2 000万元能产生持续现金流的现金或投资性资产。能产生持续现金流的有三类：一是现金的投资收益，二是资产的租金收益，三是一个稳定经营的生意或企业的现金收入。这三类资产都可用投资收益率来倒算其价值。如果有2 000万元存款，把它存在银行，长期平均每年4%的收益(每年80万元，2 000万×4%=80万)。房产等资产的租金回报率可能要比4%低，而企业的回报率可能会比4%高很多，但稳定性不够。所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以，价值 2 000 万元的现金或投资性资产是必需的。

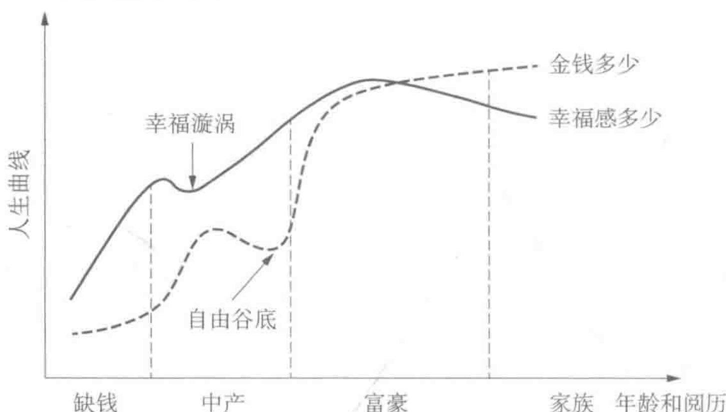
此外，需要有价值 3 000 万元的固定资产。这包含了一套无贷款的市区内环内的房子，2 辆车子，以及高档用品、家具、珠宝等固定资产。2016 年，上海内环平均房价是每平方米 10 万元以上，作为一个基本款财务自由人士，价值 2 000 万元的房子是必需配置，算上车子、高档用品、家具、珠宝等，财务自由的“范儿”基本成型。

上面纯粹是从钱的角度看财务自由的含义。

如果从非金钱的角度看，一个人内心的强大和自由，与金钱无关。只要保证基本的生活，可以做出很多无法用金钱衡量的科学、艺术、医学等伟大的成就。但是，没钱是万万不能的，绝大多数梦想的付诸实施，都需要金钱的支撑。

图表 4 描述了一个典型家庭的人生曲线。人生就是跨越一道道

图表 4　典型家庭的人生曲线



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“坎儿”，从缺钱到中产，再到富豪和家族，有不同的“坎儿”要跨过。

“缺钱”向中产的进化不难。只要有工作、努力干活、肯吃苦、有点悟性、不断学习、加薪升职，就可在通向“中产”的路上步步为营。此时的家庭是充实的，看着别人的优质生活会羡慕，但目标明确，有奔头，信心满满。

中产阶级中，高级打工仔是多数，他们最大的困扰是工作压力。月入数万元的白领、金领们，离财务自由差得还很远，因为白领必须工作，不工作就没有收入。失业是中产家庭最大的风险。中产的花销不小，积蓄没有富豪那么多，两三个月不工作可以，时间一长，肯定会焦虑。

于是，在“中产”变“富豪”的阶段，“不工作”就变成了奋斗目标。不工作还有钱花，才是富豪的必要条件。不工作不代表不上进，不工作，是不需要为了生存而折腰、受累，不需要看老板、同事的脸色，不需要损害健康，不需要牺牲和亲朋好友相处的时间，想睡就睡，想玩就玩。

“幸福漩涡”一般发生在中产阶段的后期。中产的生活会逐渐全面陷入平淡：物质很优厚，但生活没有激情；工作有压力，却没有挑战；小日子过得不错，却是比下有余，比上不足。

此时，人生的重大分化开始了。有人甘于平淡，有人在烦恼中继续潜行，希望能更上一层楼，实现更高的成就。这样的状态，如同身处漩涡之中，如果不挣扎，随着漩涡转，漩涡退去之后，会复归平淡的海面，原地踏步，没有进步；如果你想驶向远方，就一定要奋斗，而挣脱漩涡的努力是极其危险的，可能被漩涡打个粉碎。

因此，“中产”向“富豪”的转变是最为艰难的一步，是在和生活惯性的漩涡做斗争，“自由谷底”正发生在这个中产向富豪的转折点。为了能更上一层楼，中产舍弃安定的生活和工作，投入积蓄，从零开始，去创业。此时的中产家庭“上有老、下有小”，抛弃安稳，追求风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险，要承受的压力可想而知。每天累成狗、生活质量急剧下降。家庭要花销、员工要工资、业务要发展、企业要创收，所有问题都必须在资金花光之前解决。每天背负这么多压力，“自由谷底”是“最不自由”的一个人生阶段。

然而，此时却是内心最满足和最幸福的时候，因为心里有梦。一旦突破“自由谷底”，在财务上和成就上的成功，将使中产者跨入富豪的行列。

“富豪”向“家族”的转变，要从“金钱资本”和“人力资本”两个角度考量。本书所指的“家族”有特定的含义。如果一个富豪家庭户主才35岁，只有一个小孩，没有必要称为“家族”。家族必然是到了二代开始谈婚论嫁之后，家庭大了，很多家族的特有问题浮现（第八章，家族的烦恼），幸福感反而是下降的。

所以，“富豪”无需追求变成“家族”，做一个财务自由、享受人生自由的富豪，也许就是人生的至高境界。

欲望观：家庭投资的八个目标

> 狂热的欲望，会诱出危险的行动，干出荒谬的事情来。
>
> ——马克·吐温

欲望是对目标的强烈追求。明白家庭的三大资本和人生发展阶段之后，就会豁然开朗，家庭投资的目标不只是赚钱发财。家庭投资的目标是极其丰富的，即使不谈人力资本和智力资本，仅在金钱资本范围内，赚钱也只是人生的一个阶段性目标。

家庭投资的目标分为八类：健康、和睦、修身、现金流、安全、发财、保值、影响力（见图表5）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 5 家庭投资的八大目标



1. "健康"是个人和家庭身体机能的康健

一个年轻的家庭，对健康的投入主要花费在老人和孩子身上，往往忽视对自己身体健康的投入，太多正当壮年的年轻人不注意生活方式，为日后的病患埋下祸根，个别的家庭顶梁柱英年早逝，给家庭留下沉重的财务负担和深深的遗憾。因此，对健康的投资应提早。制订健康规划，注重生活方式，张弛有度，注重养生和休闲，办张健身卡，请个健身教练，规律性打球，都是对健康的投资。

2. "和睦"是家庭成员之间理念的认同和关系的和谐

互联网时代的时代精神是自由和开放，社会价值观变化迅速，个体间差异巨大，家庭成员之间会出现明显的价值观冲突。即使都属于年轻一代，80 后、90 后、00 后之间也有代沟。一些不幸的家庭沦落到离婚，为财产和遗产大打出手，表面是为了钱，背后则是家庭成员在长期交往中埋下的祸根。如果能在共同的家庭价值观之下构建和谐的家庭关系，很多冲突就不复存在。投入时间和金钱以提升家庭关系，例如家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庭旅游、家庭聚会、家庭会议等，可以有效提升家庭成员的和睦程度。

3. “修身”是不断提升个人和家庭的智慧、能力

《礼记·大学》言：“物格而后知至，知至而后意诚，意诚而后心正，心正而后身修，身修而后家齐，家齐而后国治，国治而后天下平。”说的是：“降低欲望，减少贪念，让头脑清醒；正念分明后，努力在待人处事的各方面做到真诚，努力断恶修善，久而久之修养就起来了，就有智慧了；有智慧就可以把自己的家庭经营好；把家庭经营好了的人也可以把国家治理好；国家治理好了，世界就充满和谐，天下太平。”

在现代社会，修身意味着努力工作、坚持奋斗，把精力和金钱用于终身学习、广泛社交、开拓视野、回报社会。

以上的健康、和谐、修身是从人力资本和智力资本角度出发的家庭目标。以下四个目标(现金流、安全、发财、保值)是金钱资本的投资目标。

4. “现金流”是家庭的生活开支和家庭再投资的支撑

企业讲究现金流为王，家庭也一样。处于“缺钱”阶段的家庭，入不敷出是典型特征，家庭需要有现金流维持生活的基本开销，偿还贷款，支付教育、医疗、社交开支。此时，获取现金流的唯一方法是工作，用体力和脑力劳动换取收入，以维持家庭的现金流支出。

“中产”以上的家庭有较丰富的物质积累，可以“钱生钱”“吃利息”，靠投资收益就可以产生可观的现金流，活得更加淡定。如果钱够多，光吃利息也可以过得非常好。处于“自由谷底”，准备把事业做得更大的家庭，一边需要有钱养家，一边需要有钱投入到新的创业。这些钱往往来自家庭的积蓄。前文讨论的财务自由，其实也可以归纳为现金流自由，只有足够的现金流，才能支撑家庭更大的发展。

5. “安全”是指家庭具有足够的抗风险能力

如果有成员患重病，需要几百万元治疗费用，会不会让家庭垮掉？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

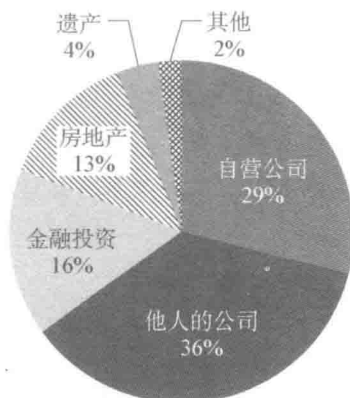
面对一次金融危机，家庭的财产缩水一半或者更多，会不会严重影响生活质量和精神状态？所从事的事业，是否合法合规，经得起考验？如果发生百年不遇的自然灾难和战争，家庭是否有渡过难关的准备？

6. “发财”是家庭资产的飞跃

在做投资的时候，很多人不一定有量化的标准要赚多少倍回报，但总有一个赚大钱的梦。然而，世界这么大，能发财的毕竟是少数。人这一辈子，发财的机会不多。本书的“发财”定义为家庭阶段的进阶，也就是如何从“缺钱”到“中产”、从“中产”到“富豪”、从“富豪”到数十亿元资产的“家族”。这三次重大进阶，家庭资产将实现数倍到数十倍以上的增长。一项数额不大的单笔投资，获得30%、50%的回报，对家庭的经济状况有帮助，但不会使其本质性的改变。

“发财”无定数，但有方法。美国富豪中，超过50%的财富是通过自己创办公司或者通过他人的公司来获得。通过金融投资和房地产获得财富的各占16%和13%（见图表6）。存款和节俭对希望达到财务舒适状态的普通人来说是很好的策略，但不足以发财。

图表6 美国富豪的主要财富来源



资料来源：《富一代：新贵阶层的财富与生活》，吉姆·泰勒等著，2011年，中信出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

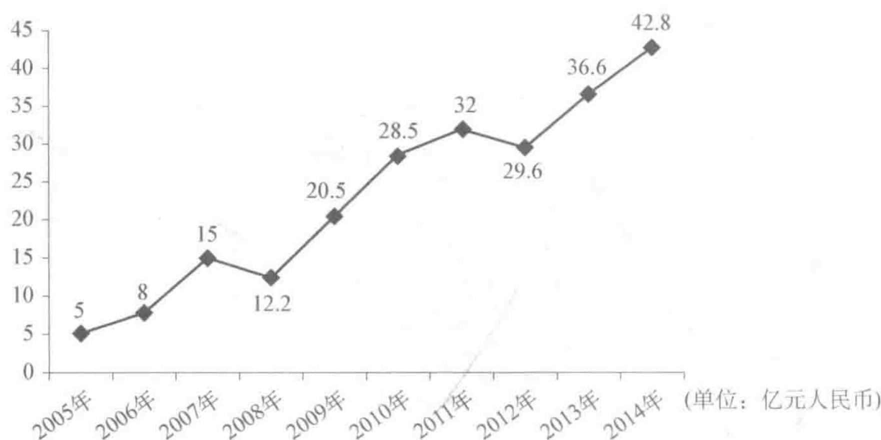
正如吉姆·泰勒在他的著作《富一代：新贵阶层的财富与生活》所强调的，“创造财富的唯一路径是创造自主产权，而你拥有其中的一部分。你不可能通过在公司中工作赢得财富——普通人很难通过在公司中领薪水而积累财富。你只能通过投资、投资、再投资来实现财富积累——投资于你自己和你拥有的项目，然后通过出售产权而获得现金流，或者通过你自己的资产获得现金流”。

7. “保值”是让财富不贬值

长期看，通货膨胀是财富的最大敌人。过去 10 年，中国通货膨胀率是每年 4%左右；但是，过去 10 年，如果资产的投资回报率没有达到每年 15%以上，财富会面临大幅缩水。2013 年的 1 000 万元大概只相当于 2003 年的 300 万元。2003 年拥有 300 万元财富或 300 万元购买力的家庭，到了 2013 年如果没有拥有 1 000 万元的财富或 1 000 万元的购买力，家庭的生活品质和社会地位将远不及 2003 年。

富豪也是不进则退。据福布斯富豪榜统计，中国前 400 位富豪

图表 7　福布斯中国富豪榜历年上榜富豪最低财富金额



资料来源：福布斯中文网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的最低财富金额从2005年的5亿元人民币上升到了2014年的42.8亿元人民币(见图表7)。过去10年是中国财富增长最快,也是货币贬值最快的10年。未来10年的中国,将进入低增长和低利率的时代,货币贬值不会那么迅猛。尽管如此,家庭的投资回报也应该追求做到年化10%左右,才能保持家庭生活品质和社会地位“相对”不降低。

8. 影响力是家庭的软实力

它是以慈善、对社会和环境的正面意义、被尊重和自我价值实现为主要目标,但不是以财务回报为主要目标的投资。从功利的角度看,影响力也是一种资源,有了影响力就可能赚到更多钱。扩大影响力,可换取政治支持、舆论支持,获得客户认可,获得有利于公司和个人发展的环境。不管真实动机是什么,从结果上看,“影响力投资”确实做了对社会有益的事情。

“穷则独善其身,达则兼济天下。”穷和富不是简单的有没有钱,而是一种气质和情怀。被尊重和自我价值的实现,贯穿家庭的各个阶段。积累别人的信任,成为一个领导者,扩大自身的影响力,对个人和家庭的成功是催化剂。很多人重社交、讲义气,大家都尊重他,这也是影响力。俗语说,人聚财聚,人散财散,在影响力之下,“人”和“财”才能聚焦。

回报社会对富豪家庭特别重要。对超级富豪而言,一方面,钱确实花不完,如何让钱产生除了钱之外的更高价值,是一个比赚钱更难的问题。另一方面,社会舆论的仇富心态是极其可怕的问题,如果不回馈社会,会被贴上守财奴、一毛不拔的标签。

案例3

洛克菲勒也被“仇富”

在美国石油大亨、曾经的全球首富洛克菲勒逝世近100年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，洛克菲勒家族已经成为世界上伟大的慈善家。

可是，在20世纪初，几乎人人都认为洛克菲勒向慈善机构慷慨解囊是为了“洗白”。

罗伯特·拉夫莱特州长在1905年说：“昨天我从报纸上读到洛克菲勒又去参加祈祷会了。明天他要向某个学院或大学捐赠。他用双手捧出捐款，却用许多只手去抢夺。就算他能活上1 000年，也无法赎清他犯下的罪行，他是这个时代最大的罪人。”

漫画家把洛克菲勒定型为一个常去教堂的伪君子。记者塔贝尔的长篇连载，把洛克菲勒隐秘的商业运作公之于众，使洛克菲勒成为丑陋和贪婪的代名词。

不可否认的是，在慈善捐助的背后，慈善作为一种投资隐含了重大的商业目的。洛克菲勒的得力干将盖茨在给洛克菲勒的一封信中称：“且不说劝人皈依的事，单单是传教活动给本国带来的商业成果就值得我们每年把投在传教事业上的钱增加1 000倍……我国的出口贸易正在快速增长。如果没有传教活动带动商业在海外的拓展，这种增长完全不可能实现。它给国内的工业和制造业带来了多大的利益啊！”

然而，这些争议没有办法推翻洛克菲勒一生5.3亿元捐赠带来的积极意义。洛克菲勒的慈善行为更多地致力于促进知识创造，这超越了个人色彩，其影响也更为深远。北京协和医科大学就是洛克菲勒基金会1921年建立的，它成为中国近现代医学人才的摇篮。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险观：家庭的四大风险

令我印象深刻的是，常规在某些情况下并不适用，如果执意墨守成规，你很可能因此丧命。

——索罗斯在逃离纳粹屠杀后的体会

“风险”是一种可能发生的事件，当它一旦不幸发生以后，对家庭的人身财产会形成重大打击，甚至带来死亡威胁。

投资大师索罗斯 1930 年出生于匈牙利的布达佩斯，是犹太人。索罗斯 9 岁时，第二次世界大战爆发，德国开始对犹太人进行疯狂大屠杀。在 1944 年一年内，布达佩斯有近 40 万人遭屠杀。索罗斯家庭经历了可怕的日日夜夜。在索罗斯父亲的智慧下，索罗斯家庭生存了下来。

索罗斯父亲名叫蒂瓦达，20 岁时，他参加了奥匈联军，被俄军俘虏，流放西伯利亚。他在狱中自学俄语，办了一份报纸《木板报》，很受大家欢迎，因此他当选为犯人代表。蒂瓦达作为战犯被流放到了西伯利亚，看守者从俄罗斯人换成日本人、美国人，他却没有被释放，最终蒂瓦达组织了一队人马越狱逃亡。蒂瓦达在西伯利亚无人区的亚寒带针叶林里穿梭了好几个月才回到了文明世界。这些经历，让蒂瓦达学到了最宝贵的生存本领，也让索罗斯家庭在后来躲过了二战的大屠杀。

索罗斯回忆，蒂瓦达总和孩子们待在一起，放学后一块在泳池里游泳，讲述他在西伯利亚的历险经历。“俄国革命的经历深深地影响了他。他不再志存高远，除了享受生活外别无他求……他变成了生活艺术家……他传授给孩子们的价值观念与当时我们的处境格格不入。他不想发财致富也不想出名，相反，他只是工作到能养家糊口就行。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在战争环境下，能活下来，已经是很多丧失亲人的家庭梦寐以求的了。

1936年起，纳粹的威胁越来越大。索罗斯家庭当时并不姓“索罗斯”，而是姓“施瓦茨”。施瓦茨是一个犹太姓，非常危险。他父亲决定改姓。他们找到了索罗斯这个姓。匈牙利姓索罗斯的人不多，而且在不同语言发音一样。后来的事实证明，当时的改名换姓、防患于未然是多么地重要。

随着德军陆续进入匈牙利，屠杀开始。索罗斯的父亲由生活艺术家变为生存专家，他做假身份资料保住了全家。他利用特长使得全家在物质匮乏的年代能够保全。“和大多数人相比，父亲早就做好了心理准备，他果断按照自己的信念行事。他为我们和客户弄来了假身份文件。一些客户付了钱，而有些人父亲没有收钱。我第一次看到他那么忙碌，那是他最光荣的时刻。”

家庭的最大风险莫过于战争、社会灾害和自然灾害。索罗斯家庭的例子，让我们看到，即使在最黑暗、最恶劣的环境下，家庭仍旧有可能预判形势，防患于未然。在威胁真的发生时，家庭的最大任务是想尽一切办法，让成员脱离险境。

在和平年代，我们自然不用杞人忧天。家庭更多的是考虑伴随自己小家庭的风险。

欧美社会研究学表明，家庭的最大风险是家庭结构的巨变(46%)，也就是分居/离婚(36%)、单亲家庭的重组(17%)、家庭顶梁柱的意外死亡或伤残(11%)。其次，家庭成员患上重大疾病引发的危机高居第二大风险，如遭遇精神疾病，儿童有先天性疾病需要特殊照看等。

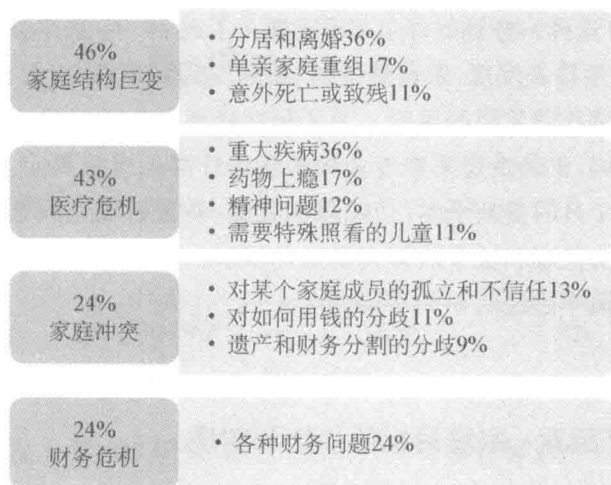
第三大风险是家庭冲突(24%)，这些冲突包含了离家出走、对成员的孤立和极端不信任(13%)，争夺财产和遗产(9%)和金钱观念的冲突(11%)。

出人意料的是，财务危机仅列第四位(24%)。财务危机分为投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资不当引发的危机和意外事件引发的危机。很多人在2015年中国股市的“股灾”中损失惨重，借钱炒股的人，由于被强制平仓，损失了家庭可投资资金的大部分或全部。这就是投资不当引发的财务危机。90%以上的投资失败蔓延为财务危机，都是因为“赌大了”——过度集中投资和过度负债。意外伤残、医疗危机如果引发巨额财务开支，也会引起财务危机。意外险、医疗保险都是为了减缓这些危机的影响程度（见图表8）。

图表8 高净值家庭最担心的家庭风险①



家庭风险评估理应是家庭投资的第一步，却常被人遗忘。与家庭投资的八个目标相对比，家庭的四大风险（结构巨变、医疗危机、家庭冲突、财务危机）中，只有财务危机完全属于金钱资本的范畴。财务危机的发生往往是因为过度追求发财的目标，忽视了现金流、安全

① 相关数据来自美国信托（US Trust）对美国高净值和超高净值群体的2014年调查报告（2014*U. S. TRUST INSIGHTS ON WEALTH AND WORTH® SURVEY*）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和保值的目标。结构巨变、医疗危机、家庭冲突与人力资本、智力资本范畴的健康、和睦、修身这个三个目标相关。

家庭风险评估，要从家庭成员的人生阶段、健康状况和生活状况、财务状况出发，明确家庭所面临的潜在重大风险，对这些风险进行提前预防。预防的手段多样，比如，投资重疾险可以在家庭成员不幸患病的情况下提供财务支持。

再如，很多疾病具有遗传史，发展迅速的基因技术可以对潜在的高危病种进行检测，在生活方式和医学上提前预防这些疾病的发生。2013 年，37 岁的好莱坞影星安吉丽娜・朱莉在《纽约时报》发表文章《我的医疗选择》，称她的母亲与癌症搏斗了近 10 年，最终去世，享年 56 岁。医生检查发现，朱莉携带的"缺陷"基因 BRCA1，大大增加了她患乳腺癌和卵巢癌的风险。为了预防癌症发病的风险，不让孩子们失去妈妈，朱莉决定采取专业的医学治疗降低患病风险。她接受了持续三个月的复杂手术，切除双侧乳腺，并进行填充和整形，以避免影响乳房美观和她今后影视事业的发展。经过这样的治疗，她患乳腺癌的概率已经从 87%下降到 5%。

广义资产配置：家庭目标的平衡和实现

> 生活的关键是，要弄清谁为谁工作。
>
> ——巴菲特

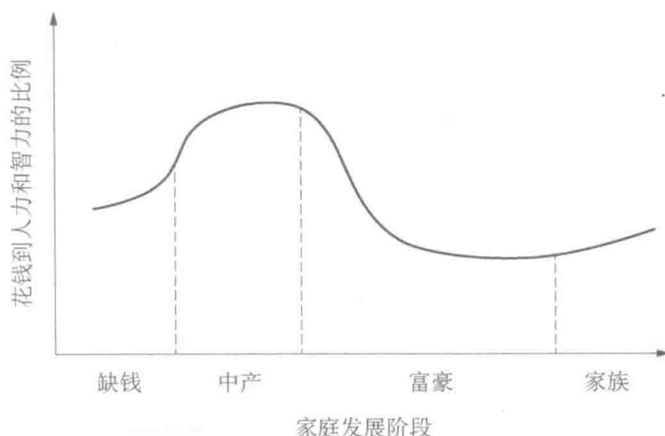
广义资产配置是说，家庭如何在人力资本、智力资本和金钱资本三者之间分配时间和金钱。在进行广义资产配置时，需要确立家庭八大目标的轻重缓急，在家庭风险承受能力允许的情况下，进行全盘考虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 三大资本的配置

三大资本之间的配置比例随着人生曲线和家庭阶段的发展而变化。一方面，人力资本和智力资本，需要金钱资本的支撑，没有钱什么都干不了；另一方面，没有深厚的人力资本和智力资本支持，赚钱的高度和可延续性有限。图表 9 描述了一个典型家庭的人力资本和智力资本的最佳配置比例关系。

图表 9 广义资产配置和家庭发展阶段的关系



从数量上看，在“缺钱”阶段，花到人力资本和智力资本的钱，绝对值不断增加，至少得跟上家庭物质条件提高的比例。很多人在大学毕业后就不再读书，是非常错误的。

“中产”和“中产”之前，应重点配置人力资本和智力资本。为了有更高的成就，在缺钱阶段和中产阶段，为了将来由人力和智力产生更多的金钱，应该不停加大在人力和智力上的投入，以提高能力，积累智慧、资源和人脉。比如，当收入只有十几万元，积蓄只有五六十万元的时候，去读 30 万元的 MBA，相当于把家庭两年的收入进行了投资，占家庭净资产的一半以上，是一笔巨资投入。投入的期望值是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希望能获得将来更好的发展。这样的投入是值得的。MBA 是一段难得的学习、开拓视野和社交的经历，名校 MBA 毕业学生的收入增长是相当可观的。

在“中产”和“中产”之上，人力资本和智力资本配置比例会“被动”下降，因为家庭的总资产够多了，而这两方面的开支是有限度的。全球最贵的 EMBA 也就是几十万元人民币，当家庭资产达到千万级别以上时，人力资本和智力资本的投入比例就被动下降了。

在人生不同阶段，人力资本和智力资本投入的目的不同。在早期，较多投入在自己身上，考证书、读 MBA、参加培训，投入到这些知识和技能层面，是为了增强自身能力；随后，逐步加强在修养、视野和人际关系上的投入，比如旅游、看剧、赏画、打高尔夫球、参加聚会；在“家族”阶段，为了家族传承与家庭的和谐，应该更多投入在子女和其他家族成员的品性培养上。

2. 家庭目标的平衡

家庭的发展重在长期平衡。平衡代表了和谐。家庭目标是螺旋式上升的过程。在一定阶段，为了集中精力实现阶段性目标，家庭会降低其他目标的权重。例如，很多企业家在创业爬坡阶段，忽视了小孩的教育和自己身体的健康。但是，“富贵险中求”，过度平衡难成大事。没有集中精力干大事，瞻前顾后，就无法实现积极的家庭目标。

家庭的八个目标，属于三个不同的维度，家庭应该从三个方面追求长期平衡，而非时时处处平衡。

第一个方面是稳健和激进的平衡。健康、和睦、安全属于绝对的稳健型目标，而发财属于绝对的激进型目标。至于保值的目标，到底收益多少算保值，5%还是 10%，取决于每个家庭对这一目标的定义。一般人会觉得，影响力，做社会慈善，是很稳健的目标，但是也有特例，中国的慈善狂人陈光标就在疯狂捐赠，他的行为饱受争议。

第二个方面是金钱和快乐的平衡。金钱资本可以直接带来金钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的回报，但家庭并不一定快乐。家庭的健康、和睦是家庭快乐的源泉。过度追求金钱目标，导致家庭冲突的案例比比皆是。

第三个方面是个人和家庭的平衡。个人目标和家庭目标往往会产生冲突。例如，一个80后独生子女家庭，需要养活4个老人和至少一个小孩。如果在家庭没有稳定现金流来源的情况下，80后贸然进行高风险投资和创业，把家庭积蓄和收入投入个人价值实现中，对老人的养老问题、家人的生活品质全然不顾，这样的家庭必然矛盾重重。同时，地域、出身、男女等价值观的差异都会形成家庭冲突。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

知己知彼：财富管理行业的秘密

深喉开讲：曝光行业的害群之马

别指望通过揭露所在行业的机密成就个人事业，尤其是这机密并未违法时，除非你真的打算离开这一行。

——英国《金融时报》中文网专栏作家　谁谁谁

家庭投资的第一站面对的是各种开展财富管理业务的公司。它们的名字各不相同，随口就是一大堆——某某财富、某某基金、某某资产管理公司、某某财富管理中心、某某财富管理部、某某银行私人银行部等等。财富管理公司的主要客户是家庭投资人。

保守统计，财富管理行业从业人员至少有100万。这些公司怎么赚钱？是不是暴利？不然，怎么会有这么多人进入这个行业？是不是从家庭手上赚了好多钱？如何选择好的财富管理机构，为家庭投资服务？这些需要从财富管理公司的商业模式说起。

财富管理公司的业务是用专业经验帮助家庭投资理财，核心产品是面向家庭投资人的各种投资产品，目的是为家庭赚取更高收益或更好地管理风险。

服务也是财富管理公司提供的产品。家庭投资的目标不只是金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱的收益，还有风险管理，以及人力资本和智力资本的成长。这些都可以包含在财富管理公司提供的服务里面。比如，召开年度投资论坛，探讨中国宏观经济走向，帮助客户做投资决策；为客户定制资产配置方案；让客户使用银行在机场的贵宾厅；甚至为客户的小孩找工作、找对象。

财富管理公司的收入来源主要是佣金收入、管理费收入、业绩提成收入。

1. 隐蔽的佣金收入

认购费是最直接的一种佣金收入，虽然它的名字不叫佣金。例如，家庭在银行购买股票型基金，会有1%的认购费，如果投资100万元，扣掉1%的认购费，还有99万元投在了基金中。认购费其实是银行的销售佣金，不会分给负责基金投资的基金管理公司。

其他类型的佣金收入比较隐秘，常常用不为投资人所知的名目进行。这里面隐藏着巨大的利益。

比如，家庭投资一款年预期收益8%的固定收益产品，产品法律文件里说得清清楚楚，家庭获得的收益是8%，客户看不到财富管理公司在哪里赚钱。

实际的情况是，这个产品是一笔借款，借给借款人的利率是10%，8%和10%之间的差价2%就是财富管理公司的利润。2%会以财务顾问费的名义，由借款人支付给财富管理公司。如果产品是2亿元规模，则财务顾问费共计400万元。

佣金可多可少，有的多到吓死人。在刚性兑付和房地产融资成本飙升的年代，很多房地产信托的佣金高达5%以上。

客户只赚8%，财富管理公司要赚5%。有道理吗？有道理。因为在这个食物链上，财富管理公司有独到的价值。如果没有它们，借款人无法以8%的利率借到钱，借款人也找不到那么多投资人，投资人也不信任他，不会借钱给他。有了财富管理公司，有了理财经理的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售，借款人才能借到钱。所以，借款人不管财富管理公司赚多少，只要能按他接受的利率融到钱，他就愿意做。财富管理公司起的是媒介和风险控制作用，依靠借款人和投资人之间的信息不对称，获得合理利润。

对以销售为主要业务的财富管理公司而言，佣金是主要收入。公司要多赚钱，有两条路径：一是跑量，销售尽可能多的产品；二是增效，选择佣金最高的产品进行销售。

追求跑量的结果，是鼓励用户多交易。在2008年金融危机之前，很多外资私人银行销售的和股市挂钩的交易性产品就是这样。理财经理的职责就是鼓励客户多交易。今天买、明天卖，今天推荐这个产品，明天推荐那个产品，让客户频繁地申购、赎回（有些情况下，赎回费也归销售机构所有）。这样，交易佣金可以最大化。

追求高佣金的结果，是财富管理机构倾向于选择高风险的产品。这种现象在固定收益产品中表现得最为突出。固定收益产品的特点是，信用风险和收益率之间的关系特别直观。高收益率的大部分被中间渠道拿走。没有销售佣金的高额激励，高风险的产品真的卖不出去。

由于产品销售的完成，需要强大的销售推动力，很多产品在做设计的时候，宁可少给客户0.5%的收益，多给销售0.5%的激励。重赏之下，必有勇夫，在这里同样适用。没有卖不掉的产品，只要激励给得够高。

佣金作为正常的劳动报酬是合理的，但如果为了获取高佣金，让家庭投资人投资高风险的产品，就偏离了财富管理的初衷。

2. 飞单和收单

高佣金的诱惑，产生了飞单、收单等种种乱象。

飞单是说销售人员销售不是自己公司审核通过的产品给公司的客户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2014年的华融普银非法集资案件，涉及资金39亿元，全国3 223名投资人受到影响。在这起非法集资案件背后，是疯狂的"飞单江湖"。媒体报道显示，为数众多的家庭投资人是在工商银行、兴业银行、平安银行、建设银行、国泰君安等金融机构购买产品，且均是这些机构的理财经理销售的。但是，华融普银的产品并没有和工商银行等签署销售协议，这些金融机构对产品一无所知，对理财经理的销售行为，根本不知情。理财经理做的就是"飞单"。

华融普银募集来的资金绝大部分没有投资到其募集时承诺的项目上，具体挪用至何处，尚待公安机关查证。唯一可以肯定的是，这些资金当中，很大比例给了飞单的理财经理做佣金，佣金比例高达7%。否则，怎么会有这么多传统金融机构的理财经理，冒着丢掉工作的危险去做飞单呢？

所有正规的财富管理销售机构都明令禁止飞单。因为飞单的产品没有经过自己风控体系的评审，不知道风险有多大，一旦出了风险，客户会找上门来。有些银行为了杜绝飞单，每天、每周都要让理财经理写思想工作汇报，承诺没有飞单，可见飞单已经到了何等严重的程度。

对飞单的严厉打击，产生了收单。家庭投资者最集中的地方是银行门口、银行业务大厅。一些理财机构为了获取客户（收到单子），找一堆根本没有理财专业知识的人，去银行门口、业务大厅拉人头，拉一个人头到他们的理财机构，就给多少钱。这些拉人头的，有售楼员等各色人等。他们的共同特征是有亲和力——美女帅哥，形象端庄是基本要求。他们甚至和银行理财经理谈好，让理财经理为他们输送客户，但理财经理不直接做销售，免得被银行查出来。

这些乱象的背后，都是高佣金的诱惑。逐利是人的本性，无可厚非。为什么家庭投资人会屡屡受骗？因为家庭投资人没有足够的专业知识去甄别。在机构投资人市场上，飞单则没有生存之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 变味的管理费

广义的财富管理行业包含资产管理行业。资产管理的本质是，受人之托，管理他人资产，资产管理人赚管理费。用大白话讲就是，"你出钱，我出力，不能白出力，赚点辛苦钱"。这个辛苦钱就是管理费。管理费是正常劳动报酬，无可厚非。

管理费分为固定管理费和业绩提成。固定管理费一般是资产管理规模的2%，业绩提成一般是赚钱部分的20%，俗称2/20。2/20是国际惯例。业绩特别好的资产管理人，会收取超过2/20的费用，例如，量化投资基金的教父级人物西蒙斯的基金管理费是5%，业绩提成高达45%。因为基金的业绩非常好，基金规模不再扩大，即使这么高的费用，投资人还是抢破头去投资。

固定管理费加业绩提成的管理费机制，是人类最伟大的发明之一。固定管理费让资产管理人有固定的收入，"衣食不缺"，可以雇佣员工、支付房租、支付研究和尽调费用，让公司维持正常的运作。20%的业绩提成，让管理人有更强的动力，获取更高的投资业绩。

这等于说，我让你替我干活，不能让你白干，但也不能给太多钱，只能给2%，如果给太多，日子过得太舒服，反正固定管理费已经拿到手，没动力给我好好干活了。要想多拿钱，就得和业绩结果挂钩，干得越好，分得越多。

20%的业绩提成好比"干股"，管理人的收益被急剧放大。

更重要的是，管理费是透明的，管理人收了多少了钱，投资人清清楚楚。这些钱的用途是提升管理人的管理水平、投资水平，激励管理人的业绩做得更好。

然而，给销售渠道的管理费返还，让管理费变了味。资产管理人需要把一定比例的固定管理费分给销售渠道。不仅如此，业绩提成的一定比例也要分给销售渠道。否则，没有销售渠道给资产管理人销售产品。有些销售机构甚至要求一次性支付5%的销售费用，也就是资产管理人要预先垫付5年的管理费给销售机构。支付销售费用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，资产管理人所剩无几。

这种行业现实存在的合理性在于投资人和资产管理人之间的信息不对称。有太多不成熟的家庭投资人，也有太多业绩做得很烂还来骗钱的资产管理人。财富管理机构的价值在于，能真正帮助家庭识别优秀的资产管理人，做好家庭的顾问。

4. 潜在的利益冲突

纵有成千上万的公司，财富管理机构只有两个核心角色：一个是负责销售，一个负责投资。投资人需要搞清楚你投资的产品，谁在负责销售，谁在负责投资。销售机构和投资机构可以是一家公司，也可以是两家公司。

家庭投资人把钱交给理财机构，希望理财机构以投资人的利益为第一目标。因此，市场上出现了自称独立第三方的销售机构，他们宣称和银行等传统销售机构不同，他们是完全从中立的角度，从客户利益出发，筛选产品。这是非常大的误导。

销售机构的主要收入是佣金收入。在利益驱动下，需要财富管理机构和销售人员有强大的定力，才能坚守客户利益第一的原则。

大部分销售机构选择产品的第一个出发点是好不好卖，好不好销售，佣金有多少；其次才是产品的风险怎样，是不是和投资人的需求匹配。第三方销售机构很少销售货币基金，因为货币基金的管理费总共才 0.3%，几乎拿不出佣金给第三方销售机构了，销售人员没动力去卖佣金这么低的东西。

所以，销售机构和投资人存在潜在利益冲突。家庭投资人一定要睁大眼睛，去辨别什么是负责任的理财机构，什么是疯狂捞金的理财机构，否则真的是全然蒙在鼓里，被宰了还给人鼓掌。

如果一个机构跟你说，他的产品全部都是精挑细选，万里挑一，风控委员会每周讨论到凌晨。千万不要轻易相信，因为这不符合人性。你一定要亲自旁听他们的风控委员会开会，看看到底是不是他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们说的那样。

资产管理人同样存在潜在利益冲突。它们有两个途径赚钱：一个是扩大规模，收取更多的固定管理费；一个是做好业绩，收取更多的业绩提成。业绩提成的获得有很大的不确定性，只有对投资非常有信心且对短期利益看得没那么急功近利的投资机构，才能抗拒扩张规模的诱惑。

规模的扩大，可能意味着投资机构管理的资金已经超出了他们的能力范围，也可能意味着固定管理费多到他们花不了，旱涝保收，没有动力再去把投资做好了。他们追求的是"说得过去"的业绩、稳定的扩张管理规模，而非给投资人赚更多钱。事实上，国内外很多数据都表明，规模过大的基金，投资收益非常平庸，因为他们已经足够有钱，从而丧失了赚钱的动力——为投资人赚钱的动力。

有些资产管理人，最大的任务就是忽悠钱进来，根本不去考虑自己有没有能力管好钱，有没有从长远角度为投资人考虑。生意就是生意。他们不让员工出差做尽职调查，不让员工参加行业会议以加深研究能力，能不花钱就不花钱，连审核投资协议的律师费都不舍得付，不招聘能力最强的人，只用成本最低和自己信任的人，不求精益求精，但求糊弄过去，挣的管理费拿去让公司股东挥霍，从不花在提高投资能力上，这样的资产管理人怎么能做好投资？

如同任何一个行业一样，永远只存在非常少量的公司，把客户和风险放在首位，做着反人性的事情。如果你发现这样的销售机构、理财经理或投资经理，就一定要抓住，把你的钱交给他管理。笔者无意抹黑、损毁财富管理行业，只想让良币驱逐劣币，而不是反之。这也是笔者写这本书的重要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任人宰割：你是骗子的“理想”客户吗

所有的骗局，必从“自己人”坑起。

——微信公众号 理财老娘舅

所有家庭投资人都是财富管理公司的目标客户。你的特性和习惯，在不知不觉当中，变成了骗子财富管理公司进行大数据分析的“鱼肉”，他们会锁定所有容易搞定的客户，如恶狼般蜂拥而上。你的善良和无知，恰恰成为他们攻击的弱点。搞定你，把钱骗到手是唯一目标。

1. 足够有钱的

不管在哪个行业，有钱的客户都是利润最高的客户。在财富管理领域也是。如果你的家庭很有钱，是富豪或家族，所有的金融机构都会削尖脑袋和你建立联系。如果哪一家没有拜访过你，只能说明他们的能力差，不知道你是有钱人，没有想到接近你的办法。

有钱不是坏事，怕的是有钱任性。如果你听一次介绍，就能下单，就是有钱任性的客户，没有比你更好的客户了——不问产品到底投到哪里，不问会不会出现问题，不去理财经理的公司看看（也许理财经理就是个飞单的），不问产品法律文本中的任何问题，不比较同类产品的优劣。

反正有钱，不能放在账上闲着，投了再说。这样的客户，真的是土豪，好像钱是大风吹来的一般。也许家庭有一个亿，100 万元对他来说简直是毛毛雨。随便投投，不痛不痒。这样的客户太好了。

有没有钱是相对的。也许你不是特别有钱，也就几十万甚至十几万、几万，但只要轻信他人，就是有钱任性的客户。其实，上当受骗的大部分是“大妈”，大妈的钱并不多。骗子都是没钱的，骗子不怕钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少，积少成多的道理，他们最明白不过。

2. 没有经验的

俗语说，“买的不如卖的精”，说的就是经验的问题。如果你是投资方面的“小白”，就会处于无知者无畏的状态。

因为没有经验，会对风险没有感觉，不知道哪里会出问题。对投资项目，左思右想，觉得哪里都很好。

因为没有经验，会愿意尝试新的东西。一旦和你说，这是我们创新的产品，你一定要试试，你会欣然同意。

因为没有经验，会认为投资很简单，和买手表、买化妆品一样，不需要知道机械原理和化学成分的细节，他们怎么说就怎么买吧。

因为没有经验，会更容易被洗脑。反正没有专业知识，理财机构说哪里是机会就是机会，说哪里没风险就是没风险，没有自我判断力。

投资最怕的是没有判断，随波逐流，人云亦云。没经验、没见识、没专业，怎么能有观点？

3. 想占便宜的

稀缺、独家、优惠是很多产品宣传的噱头。这是一种典型的饥饿营销。为了让你赶紧下单，会想尽办法，让你觉得这个产品真的很好，买了它，就是赶上时髦了。“和最优秀的投资人为伍，获得最好的投资机会”“独家合作机会”，错过就是犯罪，赶紧下单吧！

有些产品打着独家、稀缺的招牌，竟然能收到超高的认购费和管理费。项目基金曾经一度非常疯狂。某影院和影视第一品牌公司在做私募股权融资时，总融资额超过 30 亿人民币，本来只针对机构客户，投资起点要 3 亿人民币以上。投资份额被一些财富管理机构拿下后，做成项目基金，散卖给投资起点为 100 万元的个人投资人。

稀缺吗？确实稀缺，机构都抢破头拿不到投资额度，何况是额度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100 万元的小家庭投资人。可是，为此，投资人需要一次性支付 10% 的认购费给财富管理公司，就这样还是抢不到额度。那么，投资收益是否有保障呢？股权投资风险极大，真的不好说最终收益有多少。

请记住这个古老的道理：如果不想占便宜，就不会吃亏。

4. 每天很忙的

每天很忙的人，最容易成为优质客户。因为太忙，没有时间成为"问题"客户——问很多问题的客户。

问很多问题的客户一般能较真，会要求理财机构提供很多材料、解释。如果理财机构做了全面和严谨的尽调，可以很快提供你要的资料、回答你问的问题。如果理财机构的尽调不充分，根本没有这些资料，则会拖拖拉拉，找各种理由搪塞。最常见的理由是，"和项目方签了保密协议，没有办法提供""公司内部在走流程，您先等几天（其实是没有，用这几天的时间赶快补上）"。

问问题是做投资的基本技能。任何一个投资机构尽调项目，首先要有一个问题清单，一个问题一个问题问，轮番轰炸项目方。有些虽然是例行问题，但在问的过程当中，就能发现潜在风险。因为，回答问题的人并不知道你只是例行公事，他会把可能存在的问题告诉你。

一次，笔者尽调一个企业的债权融资方案，其实只是顺口一句，"最近企业的媒体报道不少啊"。结果企业马上解释说，有媒体报道企业可能违约，纯粹是抹黑，公司没有任何问题。其实笔者只是看到几篇公司新产品上线的报道，并没有看到企业陷入债务纠纷的报道。企业确实做了公关，删除了网上的相关报道。但是，企业以为笔者看到了，于是很重要的潜在风险点被企业自己说了出来。

对于已经投资完成的项目，特别是没有达到预期的项目，更是要问进展："为什么没有预想的好""问题在哪里""会不会更坏""我能不能赎回""你们做了什么工作"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是通常所说的“难伺候”的客户。工作非常忙的客户，买的时候，随便听听，5 分钟就决定了，买完之后再不过问，连自己都忘了投过什么产品。这样的客户人人夸。

机构投资者投 5%以上的持仓到一只股票，都要经过研究员搞调研、写报告、加入备选池、基金经理发起、投委会开会。这是对待投资的认真态度。家庭投资人也要学习。

家庭投资人一般都有自己的工作，特别是高净值人士和企业家，忙于公司的事，整天没空闲。全职太太又要顾家。只顾挣钱，不顾管钱，是绝对错误的做法。

5. 轻信专业的

相信专业本是件好事。相信专业意味着认识到自身能力的不足，认识到需要找专业人士做投资。一旦相信了专业人士的能力，会不折不扣地认可投资机构的判断，不会插手，让他去做。

对投资机构指手画脚、横加干涉，是很多客户，特别是家族客户容易犯的毛病。比如，一旦持仓信息披露给客户，就会说这只股票卖早了，那只股票亏那么多为什么买，另外一个项目明显是亏钱的，为什么还投？诸如此类似是而非的评论，马后炮居多。

所以，相信专业人士的家庭投资人，最受投资机构欢迎。从心理上说，投资机构的投资能力得到认可，本身就是一件幸事。很多投资机构也非常珍视这种信任。

彼此信任，是投资人和投资机构之间最难得的关系。

然而，一旦“相信”变成“轻信”，家庭投资人又会落入圈套。家庭投资人往往通过外表、谈吐、履历来判断一家投资机构是否可信。这如同前些年讨论的中国的大学是要大师还是要大楼的问题。表面的光鲜和赚钱能力之间没有任何直接联系。

履历和要做的事情不匹配，是最常见的糊弄人。基金介绍说，“核心团队来自高盛、中金等著名投资银行”，其中某个人确实在高盛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工作很多年，但却是在后台做 IT 支持的，根本没有做量化投资的经验。结果，管理的基金业绩一塌糊涂，以清盘告终。这是伪造履历的真实案例。

会说的不一定会做。很多人讲得头头是道，其实讲的东西都是抄来的，和他自己的实践没有一毛钱关系。他夸夸其谈，目的是让你觉得，他真有本事。投资讲究独立思考，投资能力其实是思维能力的体现。嘴上功夫，最不值得看重。

在评判一个人的专业能力的时候，应该更看重内涵，而不是轻易相信虚无的外在。也要注意，不要把他和他的合作伙伴混作一谈。

扯大旗做虎皮，是脸上贴金的捷径。六宝基金案件中，六宝基金打着已故香港知名实业家、全国政协副主席霍英东的儿子霍文芳的旗号，骗取投资人 20 亿元资金。霍文芳确实参加了六宝基金的酒会，但是案发后，霍文芳却把自己撇得干干净净，声称霍文芳在六宝公司"法定代表人"的身份是六宝公司股东未经霍文芳同意、私自伪造签字假造的。

即使霍文芳真的是六宝的法定代表人，霍文芳的存在，仍旧不能成为六宝比其他投资机构更会赚钱的理由。在评价投资机构的时候，应该看它的独到优势在哪里，什么东西做得比别人强，取其优势而投之。豪华的办公室、能说会道的演说家，是最容易获得的东西，不是投资机构的优势。投资机构最难获得的是赚钱能力。

6. 不好意思的

不好意思拒绝别人，也是一种投资的理由？估计连自己听了，都觉得可笑。可是，在现实中，很多感性的家庭投资人碍于面子，都在犯类似的错误。

保险是一种典型的靠"不好意思"销售的产品。你的朋友（可能是八竿子打不着的朋友），孜孜不倦地向你介绍，让你购买，并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拿自己亲身经历给你介绍，对孩子有多好，对家庭有多好。最后，你实在不好意思了，买就买了吧，反正没什么坏处。但事实上，你的单位已经购买了商业医疗保险，这个产品并不是适合你家庭的最好选择。

安利等靠朋友、圈层活动直销的产品也是类似的“不好意思”模式。熟人的熟人，就是熟人，朋友的朋友就是朋友，得罪了朋友的朋友，可能就得罪了朋友。这真是中国人最善良的一面。

一位全职太太投了100万元到朋友开的投资公司，每天提心吊胆。她每去朋友的公司看一次，心就往下沉一次，越来越觉得不靠谱。可她又不情愿和朋友说，怕伤了情面。于是只能提心吊胆，祈求上天保佑了。

还有一种“不好意思”，类似买东西时的虚荣心。有人买东西就是选贵的，从来不讲价。没错，这是一种豪气。但做投资不同，投资就是讲究反复论证，我不投资你，不能说我小气。所以，有要求尽管提，有不满尽管说，千万别因为不好意思，投了错的产品。

如履薄冰：避开产品设计预埋的坑

为保障投资人资金安全，“e租宝”引入国有全资融资担保公司，全额保障投资人本息。为提高投资者资金流动性，e租宝国内首创通过引入保理机制，实现投资者资金自由赎回。e租宝争当中国融资租赁产品的创新工厂，促进中国融资租赁市场的发展和产品的创新。

——非法集资平台“e租宝”的自我介绍

对家庭投资者而言，金融产品是家庭投资的必经通路。生产金融投资产品，是财富管理从业者的本职工作，也是对家庭投资者的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值所在。

成功设计一款产品，需要数月甚至数年的时间。为了研发一套赚钱的投资策略，对冲基金经理需要花费数年的时间，积累市场感觉，测试不同策略，最后才形成产品，在市场上募集资金。

家庭投资者无需从“原材料”开始，重复产品设计的过程，只需扮演“质检员”和“采购者”的角色。这正是现代社会专业分工的优点，是家庭投资者支付佣金和管理费给产品生产者的原因。

有些第三方销售机构，号称自己扮演“质检员”和“看门人”的角色，希望家庭投资者信任他们推荐的产品。他们也确实承担了质检员的角色，但他们只是“批发商”，只是把东西批发给家庭投资者，不是真正承担购买风险的最终用户——丢了东西，看门人不会被惩罚。

同时，随着财富管理行业的深入发展，销售机构的业务前移，参与产品设计，甚至自己建立投资团队，已经是大势所趋。所以，家庭投资人有必要了解在产品设计当中已经预埋的“坑”。

1. 好卖的产品

从产品设计的角度，家庭投资人的需求无外乎三点：收益、安全、杠杆。收益越高的越好卖；越安全的越好卖；能提供杠杆、放大收益的，能符合一部分人的需求，也好卖。

理想的产品是低风险、高收益的产品，但是这种产品并不存在。

收益和安全是一对矛盾体。收益高的，必然风险较高；安全性高的，必然收益较低。产品经理每天做的事情，就是寻找适合包装成产品的项目，在安全和收益之间进行平衡。

给客户的收益，要接受市场定价，遵循满意原则，而非客户利益最大化的原则。人最怕失落，如果一开始把客户胃口吊得很高，到时候却低于预期，客户肯定不满意，来抱怨。

所以，超出预期是惊喜，超出市场水平的收益，不能轻易给客户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（主要在固定收益产品领域），不能把客户惯坏。如果市场的利率水平是 8%，产品收益率定 8%或比 8%多一点就好了，客户就很满意了，剩下的都是产品的利润。在第四章案例 11 中，根据客户的感知，进行预期收益的测算，也是产品设计中最常见的“技巧”。对产品经理是技巧，对投资人就是埋坑。

扩大收益性，抹平风险点，是产品经理进行产品设计的主要技巧。结构化和衍生品，是改变风险收益特征的主要方式。非常流行的优先劣后结构，就是对客户进行分层，优先级的目标客户是保守型客户，劣后级的目标客户是高风险偏好的客户。如果对劣后客户的风险揭示不够，劣后级产品被保守的客户购买了，悲催的事情就会发生。

产品经理酷爱热点。热点最具鼓动性，容易让家庭投资人跟风，产生购买的冲动。这如同股市中的概念股。在 2015 年的中概股从美国私有化回归 A 股的浪潮中，大量回归基金成立，一时形成抢购风潮。后来，A 股大跌、监管政策巨变、战略新兴板停滞，很多回归基金悬在了半空中，投资者欲哭无泪，自己抢购的东西，含着泪也不能说不好。

另外一个大热点是宏观环境的变化。2016 年起，人民币开始出现实质性贬值，大量美元产品成立。美元产品的出发点是让客户规避人民币贬值的风险。大量产品用传播“恐慌营销”出发，宣扬“人民币贬值了 6%，1 000 万存款白白少 60 万，一个亿存款就消失了一套房”。这是似是而非的说法。人民币确实贬值了，但如果家庭很少使用美元，人民币贬不贬值对家庭的财务状况有什么影响呢？家庭的最大资产配置还是在本币上，少量配置美元是对的，但不能只是因为人民币贬值，就把大量资产换成美元。要知道，成长机会最多的还是中国，美元产品的收益比人民币产品要逊色不少。

2. 创收高的产品

毋庸置疑，产品经理是财富管理公司商业链条上的一环，服务于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的商业目的。所以，创收高的产品必然是产品经理的优先考虑。

产品经理的业绩考核指标是什么呢？大致可以分为两类：一类是由产品经理设计并且顺利发行的产品数量，一类是产品创收。不少公司的产品经理的奖金和产品创收挂钩。公司设定好提成比例，创收多，奖金就多，创收少，奖金就少。

设计产品应该赚取合理的利润，无可厚非。家庭投资人应该关注的是不合理的利润甚至是欺骗。这里不是要制造家庭投资人和财富管理公司的对立，涸泽而渔做不得，只有在保障财富管理机构合理利润水平的前提下，才可能享受到财富管理机构最高质量的产品和服务。

3. 公司利益最大化的产品

财富管理公司的利益与家庭投资人存在多种潜在冲突。以上所述种种，均是由利益冲突导致。

在产品设计中，进行多重收费是公司利益最大化的典型做法。母基金是投资于其他基金的产品。从出力干活的角度看，母基金的工作深度较浅，只需要去筛选基金，不需要去筛选具体投资项目。因为干的活少，所以，母基金的管理费一般比较低。母基金投资于其他基金（称为子基金），子基金还要收取管理费。如果公司投向自己做管理人的子基金，就可以再收一道管理费。于是，双重收费就产生了。

这是一种关联交易，财富管理机构本该避嫌。因为，财富管理机构说不清楚，为什么自己管理的子基金是最佳选择——是不是业绩最好，是不是管理费最优？总不能王婆卖瓜，自卖自夸吧？

再如，现金管理类产品也是比较隐蔽的利益冲突地带。私募股权投资基金会有较多的空闲资金闲置，于是有些财富管理机构就把私募股权投资基金的闲置资金投向自己管理的固定收益类产品。因为是现金管理，甚至都不需要投委会通过，也不用向投资人披露——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赤裸裸的利益输送。

实践中，确实存在“特惠产品”，财富管理机构损失一些利益，限时供应给特定客户。这种情况往往在市场活动和补偿亏损客户的时候发生。投资人投资的股票基金亏损了8%，尽管是受不可抗的大盘因素影响，但财富管理机构推荐了这款产品，总得有所表示吧。怎么安慰客户呢？向这一批投资人定向发行一款固定收益产品，收益率10%，比市场水平高2个百分点，把财富管理公司的利润拿出来让利给客户。

还有一种产品设计，类似捆绑销售，目的是推广新业务。拿到一个市场上很抢手的基金（我们把它叫做“烫手基金”，确实热得烫手），绝对不能浪费了。于是，产品经理不是把这只基金产品单独做，而是设计成母基金，母基金投资三个基金，除了烫手基金之外，再搭配两个业绩平平的基金，于是一个所谓简版“核心＋卫星”的基金产品设计成功。为了推广家族信托业务，再设计一个机制，只有签署家族信托合作意向的家庭客户才能购买烫手基金。如果家庭投资人看好烫手基金，不仅得投资捆绑的另外两个基金，还得多付一道母基金的管理费，另外还要签署家族信托合作意向，最后可能真变成了“烫手”的基金——业绩一塌糊涂，想甩手都甩不掉。

反向侦察：应对过度营销的技能

> 销售的秘诀就是“真诚”二字。什么时候能把这两个字做到以假乱真的程度，你们就成功了。
>
> ——销售培训专家哈尔·贝克尔

鱼龙混杂，是家庭投资人选择财富管理机构时面对的严峻问题。中国人的诚信缺失，在财富管理行业，表现得尤为严重。所以，笔者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

梳理了针对过度营销的“反向侦察”技巧，让家庭投资人提高对劣质财富管理机构的识别能力。本书所写的行业中的种种问题，是一种善意的提醒，不代表所有行业从业者都如此。每一个正经做业务的财富管理从业者，都支持把害群之马曝光。

1. 幸运客户的假象

有钱的家庭客户，特别是家族客户，是财富管理机构抢夺的重点。任何行业做业务，都有业务公关的手段。能让客户产生好感的一切可以利用的活动，都能变成销售的利器。

流传最广的故事是，一桶金龙鱼食用油，就把老头的积蓄骗到手。盛大的年会和客户答谢宴，是最好的营销手段。最好在五星级酒店、度假村的舒适环境下，让全家都出席，还专门安排给小朋友玩耍的环节，既让家庭投资人感受到亲情关爱，还可以让你了解公司的背景、团队特长。如此这般，财富管理机构会更容易获得你的信任。

好运落在头上，会让人倍感愉悦。抽奖环节，是每次客户活动的高潮。不在于奖品价值的多少，几千块的小奖品，确实不算什么，但让你产生幸运感，那种开心是什么都带不来的。有些公司，为了攻下重点客户，甚至抽奖作弊，故意把幸运大奖留给你。再顺带几句恭维，“王总，你的运气真是太好了，以后投资我得跟着你啊”，让你感觉好到爆棚，乖乖购买产品。

2. 什么都是浮云

既然有如此多的诱惑，家庭投资人就需要“去浮云，抓本质”。什么是投资的本质？唯有投资业绩和风险控制。

不管吹得如何天花乱坠，请告诉我，你的投资业绩怎样？3 年历史回报率多少？5 年历史回报率多少？

不管把背景说得多么高大上，请确认以前的成绩是谁做的？有没有人能证明？在过往投资业绩中，谁是投资决策人，基金经理起的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作用有多大？扮演的角色是怎样？

不管项目怎么好，不管是王健林的项目，还是马云的项目，风险在哪里？最差的情况是什么？

不管和理财经理的关系多好，多认可基金经理的投资思路，过往产品多成功，对每一个新投资的产品，还是要刨根问底，千万别稀里糊涂上船。

3. 克服职业性好感

职业性好感是一种亲和力。航空公司乘务员，俗称空姐，美貌大方、彬彬有礼，永远是职业性的微笑。不管她的内心是冰冷的还是火热的，外表永远让你如沐春风，人见人爱。

家庭投资人都是业余选手，对投资和金融都是一知半解，很容易被职业投资人、职业金融从业人员镇住。很多中国人爱面子，不爱提问，见到陌生人“胆怯”。特别是投资经验不多的家庭，很少接受理财经理面对面的介绍、沟通，很容易对理财经理产生好感。

长眼力很重要。做古董生意的，是看了无数假货次品之后，才能有火眼金睛。刚入行的，看着每件都是宝贝。刚和财富管理机构合作时，是一样的道理。在决定和一家机构、理财师合作之前，至少要见 10 家同类型的公司。见过之后，对比评价，自然对水平高低有了分辨。

4. 自信地使用客户权利

可以说，家庭投资人是弱势群体。家庭投资人资产规模大小不一，有些客户投资规模很大，理财机构会给予诸多的优惠和增值服务。但是，家庭投资人的专业性不足，在专业层面，在面对财富管理机构的时候，完全是弱势群体。

其实，不管投资金额多少，你应该享有投资人的最基本权利。这些权利，也许正是理财顾问想掩盖问题的地方。用好这些权利，才能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保障你的投资。

产品投资前，你可以索要任何和投资产品相关的资料。不懂的就问，想看的就要。不要怕麻烦别人。为了获得你的投资，财富管理机构必须要配合提供。

产品签署过程中，如果有条款不满意，就不要签署。一般而言，产品条款是标准制式合同，没有可以修改的余地。如果你确实对条款有疑虑，理财顾问又解释不了，请停止签署合同。天涯何处无芳草，可投的产品那么多，何必一定要投一个产品？

产品投资后，你有权利获得产品的任何进展情况。靠谱的资产管理人和财富管理机构会定期更新产品存续信息、净值信息。根据产品的特性，更新频率不同。你是产品权益的所有人，是出钱的，除了特殊的保密条款之外，有知道所有信息的权利。当然，你也要承担保密义务，因为一旦不该泄露的信息被泄露，受损失的最后还是产品所有人——你自己。

你有获得产品真实情况的权利。一般而言，直接和资产管理人沟通的效果比经理财顾问转述要好。销售机构倾向于报喜不报忧。为了证明当时给你推荐的产品多么好，让你继续再投资他推荐的产品，销售渠道会把已投资的产品，说得天花乱坠，直到血淋淋的结果出来之前。

靠谱的财富管理机构会客观分析产品现状，哪怕是损害了自己的短期商业利益。2007 年，著名私募基金管理人赵丹阳，在股市一片大好，资金蜂拥而入的时候，把基金清盘。赵丹阳认为股价已经严重虚高，清盘基金是对投资人最大的利益保护。基金清盘后，赵丹阳再没有管理费收入，商业上是很大损失。很快，大熊市就来了，被清盘的投资人保住了胜利果实。每个投资人都会感谢赵丹阳这一决定。如果是追求商业利益最大化的机构，哪怕心里已经觉得要崩盘了，仍会在股市 5 000 点的时候，告诉你还能到一万点，让你赶快继续购买产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别忘了参加投资人大会和投票表决。对私募股权投资产品等长期限、复杂度高的产品，参与投资人大会是了解产品进展、与资产管理人直接沟通的最好方式。投资金额大的家庭投资人，有机会进入基金的咨询委员会或投委会。如果碰到投资人决策表决的情形，不要错过，一定要客观分析，捍卫自己的权利。

一旦发生亏损，你有权要求财富管理机构给一个合理解释。经常能看到维权的家庭投资人，打起横幅，拉起队伍，引起媒体关注。这是在正常权利无法得到保障之后的不得已之举。防患于未然，不要等到那一天才想起使用权利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

知识储备：家庭投资的基础

有资金而没有知识，越拼搏，失败的可能性越高；有知识而没有资金，小小的付出都有回报。

——李嘉诚

家庭投资的最大挑战

管理家庭财富的坑这么多，投资又是专业性这么强的工作，家庭成员各有各的事业追求，受精力所限，不可能每个人都成为投资专家。例如，不可能要求一个学艺术、做建筑设计的女主人，掌握所有的金融概念和投资逻辑。

所以，家庭投资的最大挑战在于，如何在有限的投资知识、投资经验、精力分配条件下，做好投资（此处及以下的投资主要指金钱资本的投资）。

要解决这一问题，只有两条路：第一，有效地和专业人士合作；第二，不断提升自身能力。对绝大部分普通家庭而言，依赖专业人士意味着要和财富管理机构合作，要投资于各种基金产品。尽管本书已经揭示了财富管理领域很多害群之马的作为，但不必因此因噎废食。市场上存在优秀的资产管理人和财富管理机构，完全可以通过他们的专业能力弥补家庭投资人投资能力的不足。对于资产规模以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亿计算的家族来讲，可以考虑建立自己的家族办公室投资团队，本书的下篇会就此展开详细讨论。

和专业人士有效合作的核心，一是“布好局”，二是“选对人”。“布好局”是做好资产配置，把资金配置到最优化的资产类别组合上；“选对人”是对资产管理人的筛选，在最好的领域，挑选投资业绩最强的资产管理人。

提升自身能力没有捷径，就是学习，不停地学习。布好局和选对人，同样需要持续的学习。

对于没有太多投资知识储备的家庭投资者，学习的首要目标不是要变成投资专家，而是要广泛了解各个投资领域，理解基础的概念和逻辑，建立风险防范能力和防忽悠能力。在此基础之上，你可以选择感兴趣的领域深入钻研。投资是一项非常具有挑战性和充满成就感的事情，学得越多、实践越多，就越喜欢投资。

学习的内容应该包含商业和经济逻辑、金融市场、主要投资品种的特征、相关产品形式和特点、投资理念和方法这五个主要方面。本书将推荐 10 本书，是这五个领域的最佳著作，是举一反三的最好入门级读物。.

学习的方法很多。持续学习能力决定了一个人成功的高度。除了读书之外，参加 MBA/EMBA/EDP 或短期培训课程、参加各种投资讲座、与专业人士聊天学习、观看深度财经类节目都是极佳的学习途径。一些质量低下的股评、股吧、为了卖产品而举办的产品宣讲会，有百害而无一利，大可不必参加。

此外，有很多标题党、哗众取宠的“网络红人”写的文章，也根本不值一读。这些文章以博人眼球为目的，往往用情绪化、不负责任的观点吸引不明就里的投资者的情感共鸣，如同毒气一般污染视听，对提高投资水平没有任何帮助。

从本质上讲，投资是在不确定性情况下，寻找最优决策的过程。所以，它没有那么多非黑即白，而是权衡后的系统性决策。我们需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明白，学习静态的知识不是目的，重要在于获取思辨能力。多问为什么，对掌握投资的规律性极其重要，千万不要读书太多，而思考不足。

读书的方法和推荐书目

读书和学习是在别人思想和知识的帮助下，建立起自己的思想和知识。

——普希金

读书是建立投资知识储备的最重要手段。一本书的系统性、逻辑性，远超过听多次投资讲座的效果。读书要讲究顺序，有些书宁可不读，读了反而坏事，让你接受了扭曲的价值观和方法论，形成非常坏的心智模式。

比如，某人在刚接触股票的时候，读了一本关于如何"做庄"的书，于是在他的世界里，所有股票都有"庄"的操纵。他会把市场主力认定为一群谁都不知道真实身份的、做庄的人，这会让他在投资中陷入"找庄""跟庄"的行为模式，把自己的错误操作归咎于"庄"的恶毒、手法的凶悍，而不从自己身上找原因，不去研究基本面、资金面、技术面的内在规律性。

书不在多，在精。推荐 10 本书，平均一个月一本，让你在一年左右的时间，建立投资的基础知识、观念和技能。

如果你是零基础，想成为家庭投资高手，请认真阅读这些书。如果已经是专业人士，这些书值得在投资实践中反复玩味。

如果你对其中的大部分书都读不下去，那最好还是不要自己做投资。读完本书之后，立刻把钱交给专业人士打理最好，因为投资比读书苦得多，没有谁能轻轻松松挣钱。

推荐书目中有三本经济、投资和财务学著作，对构建基础知识体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系至关重要，绝对值得一读。它们都是国外商学院最流行的教材，经过多次再版和修订。例如，诺贝尔经济学奖得主萨缪尔森的《经济学》已经到第18版，中文版翻译相当不错。如果你是纯粹理工科背景，读这些书也许会有点吃力，好像回到了大学时代，但是请相信一定物有所值。

在剩下的七本书中，除了最后一本——索罗斯的《金融炼金术》被人评论为晦涩难懂之外，其余都是生动易懂、故事性较强、容易理解的商业图书。读懂索罗斯应该是每一个金融专业人士的追求，如果能读完索罗斯的《金融炼金术》，并且拍案叫绝，那你在投资上的修为已经远超常人。

《一生的财富》 洛克菲勒著

如何培养自己和小孩成为富豪的品质？这本书是最好的教材。

该书是洛克菲勒写给儿子的书信，向读者阐述了想要获得事业上的成功、在工作中实现自己的价值，需要在工作精神、工作态度、工作习惯等方面做好哪些准备。

《经济学》 保罗·萨缪尔森等著，第18版

经济是投资活动的基础。该书是当代经济学泰斗、1970年诺贝尔经济学奖得主萨缪尔森的不朽经济学著作，他把注意力始终放在经济学的基本概念和核心理论上，是最好的经济学入门书籍。

本书不学术，很生动，涵盖内容广泛。

《大投机家》系列 安德烈·科斯托拉尼著

投资是用脑子的游戏，“作为一个好的投资者和投机者，需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具备资金、想法、耐心和运气四个因素"，投资也一定会经受大风大浪，最大的风浪莫过于战争和社会的剧烈变革。

作者科斯托拉尼出生于1906年，逝世于1999年，经历了一战、二战、战后的繁荣。本书是用他整整70年的投资经验，讲述投机和投资的经验智慧和人生经验。

《激荡三十年》 吴晓波著

投资是投资趋势、投资未来，更要用历史经验去摸索商业规律。本书是一部中国的商业发展史诗。作者把改革开放30年来，企业的成功与失败，融汇于当时社会大背景中，以整体和个别相结合的描述手法，将一部中国企业的曲折发展历程清晰地呈现在面前。

书中有柳传志、张瑞敏、王石、马云等成功的典型，也有禹作敏、牟其中、姬长孔、沈太福等昙花一现的悲剧人物。这些案例让你对成功、对财富、对如何抓住时代的投资机会，产生独到的领悟。

《投资组合管理》 约翰·马金等著

投资是系统工程，你需要了解最基本的债券、股票、基金等不同的投资标的，同时需要有资产配置和组合管理的知识。这本书包含了投资全过程，是面向金融专业本科生设计的教材。相信大多数人没有毅力读完这本书，但即使能把每个章节的前几页读完，了解到基本原理，你都会受益匪浅。

《伟大的博弈：华尔街金融帝国的崛起》 约翰·戈登著

投资需要有历史观和大视野，这样才能看清未来。这是一本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于华尔街历史的书，也是一本关于美国金融史和经济史的书，读起来非常精彩，在2006年前后，该书风靡全国。它让我们看到一个现今如此强大的华尔街金融体系，是如何一步步从荒蛮冒险时代发展而来，让你对很多金融投资的本质产生直观的理解。

《公司财务原理》　斯图尔特.C.麦尔斯等著

投资的核心是要知己知彼，90%以上的投资项目都投向了和公司相关的股权、债权和各种衍生机会。对学习投资的人来讲，必须了解公司融资行为的内在逻辑，知其然，才能知其所以然，对投资标的做出完整的判断。

这本大部头有750页，涵盖了财务、融资、投资的方方面面，深入浅出，妙趣横生，从公司财务和公司估值的角度，全面审视公司经营和金融市场运作的内在规律。

《专业投机原理》　维克多·斯波朗迪著

如何看待投机和投资？与价值投资相比，技术分析的要义何在？交易中如何控制风险、心理、自我认知？

本书系统介绍了世界上最伟大的交易员维克多的投机哲学。维克多·斯波朗迪，专业证券操盘手，被华尔街金融界人士戏称为“操盘手维克”，被《巴伦财经》杂志誉为“华尔街的终结者”。他曾在华尔街创下了从1978年到1989年连续12年投资盈利，没有任何一年亏损的骄人战绩。除了通常的市场交易经验外，书中还包含大量心理学、经济学、政治学方面的知识，这才是投资最重要的事情。

《我为什么要投资你》　徐小平等12位天使投资人著

这本书是李开复、徐小平、曾李青等著名天使投资人的天使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资经验分享。天使投资既有情怀，又有可能产生暴富的机会。阅读这本书，一方面，创业者梦想成真的故事会让你激动万分；另一方面，会让你理解天使投资的本质。

《金融炼金术》 索罗斯著

如果你想成为专业的资本市场投资者，应该努力尝试读懂这本书。你能读懂并且推崇这本书的程度，代表了你对金融市场的理解程度。

索罗斯是大师中的大师，阻击英镑和东南亚金融风暴使他名噪一时。《金融炼金术》是索罗斯的投资日记和哲学思想的全面反映。读者可以从中欣赏到索罗斯如何分析宏观事件的规律性，如何用反身性思想研究价格的变化规律，这些都会帮助你对金融市场的规律性有更宏观和深入的理解。

金融产品全景图

一个人、一朵花或一首诗之所以美，在于我们看到了他们的全貌。

——彼得·圣吉 《第五项修炼》

家庭投资需要通过各种各样的金融产品实现。金融产品是工具，用得好，就是天使，带来丰厚回报；没投对，就是魔鬼，血本无归，还有可能倒贴钱。

每大类金融产品，都有独特的性情，也就是自身的规律——不同的风险和收益特征、适合它的宏观环境——只有掌握它们的性情，才

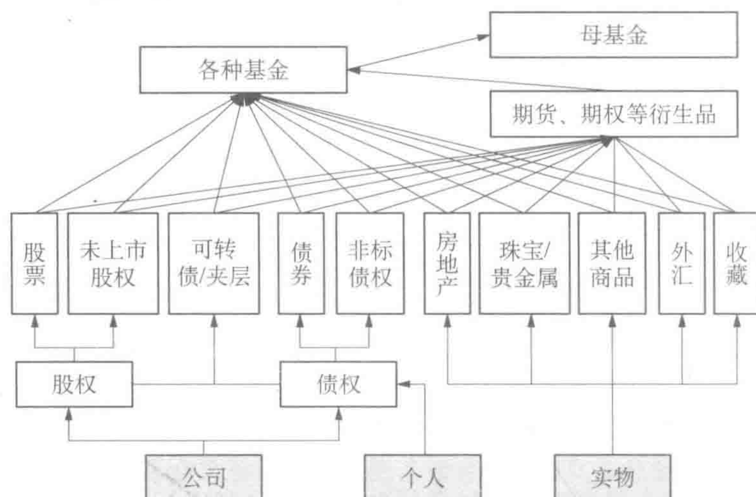
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够运用自如。图表10是常见投资品种的全景图，能帮助读者了解金融投资产品的全貌。

银行储蓄是最基本的理财产品，算不上投资，在全景图中并未列出。银行储蓄的利息高低跟随中央银行制定的基准利率进行浮动。银行的信用为本金和利息做保障，它的收益最低、风险最低。在中国，银行信用代表了国家信用，是最安全的品种。

然而，在奇妙的金融世界里，永远存在匪夷所思的小概率事件。例如，媒体报道，老人15年前将辛苦攒下的5 000元存入银行，当她拿着存折到银行取钱时，却被告知因银行系统多次升级改造，查不到存款信息，无法取款。不过，不用担心，这只是银行操作上的流程问题，相信存单迟早会被兑现。

图表10　金融投资品种全景图



而在2015年的欧洲，由于欧洲全面进入负利率时代，你把钱存入银行，银行不仅不付储蓄利息，你还要贴银行的钱；但如果你向银行借钱，银行不仅不收你利息，反而要贴你钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例 4

颠倒的世界：借钱被贴钱，存钱倒贴钱

丹麦人伊娃·克里斯汀森一开始并没有很注意数字。她的银行打来电话说，她可以得到一笔小企业贷款。她高兴地叫了起来，手舞足蹈。朋友还给她拍了照片。

“我想我得到贷款时太高兴了，都没听清银行到底说了什么。”她回忆道。

之后，银行再一次向她介绍了利率：－0.017 2%——低于零的负利率。尽管需要支付一些费用，但是银行还会向她付利息。

你没有听错，是银行向借款人付利息。虽然，每月才刚刚超过 1 美元，可还是出人意料。

对于欧洲的借款人来说，这是一段诡异的时期，仿佛有一个虫洞打开了，通向一个惯常的金融原理都不再适用的平行宇宙。

这种颠覆常理的交易，反映了该地区糟糕的经济前景，此时政策制定者们为了重振经济增长，运用了各种可能的手段，甚至将利率压到零以下以期鼓励借贷和消费。在这种环境下，一些最简单的银行业务也变成了奇闻。

2014 年，欧洲央行宣布将隔夜存款利率从 0.0% 削减 10 个基点至－0.1%，这令欧洲央行成为史上首家实施负利率的主要央行。欧央行要向在其账上的银行隔夜存款收取额外的利息。换句话说，欧洲的银行需要付钱才能将钱存在欧央行。

经济学家正在思考，如果利率长期保持在负区间，会发生哪些奇怪的现象。如果银行实质上开始对储蓄收取可观的保管费，那么企业和个人就会开始在常规的银行之外囤积现金。举例来说，大额储户可能会将钱放在除了帮他们存放现金之外，没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有其他什么职能的专门机构。

资料来源：节选自《负利率的欧洲：你借钱银行倒贴》，新浪财经，转载自纽约时报中文网 http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/20150301/162421617430.shtml

任何投资都需要有一项基础资产，该资产创造价值，是投资收益的来源。价值来自三类主体：公司、个人和实物。

“公司”是人类的伟大发明。商业世界构筑于形形色色的公司之上，它们创造价值、赢取利润，因此公司的股权和债权是最基本、也是最传统的基础资产。

股权和债权演化成各种金融产品。股票、债券是在交易所交易的标准化产品，它们产生了很多变种，比如介于股权和债权之间的可转债，以及股指期货、期权等。各种基金产品又投资于股票、债券、衍生品等，形成品类繁多的可供家庭投资的标的。

在传统投资标的之外，未上市公司股权、非标准债权越来越受到重视。未上市公司股权就是通常所称的私募股权投资。它们投资于企业的股权，当公司被收购或上市，可以把股权卖掉，获得回报。由于中国债券市场不发达，导致中国的非标准债权在全世界是最发达的。

“个人”也产生大量的基础资产，如个人信用借款、信用卡借款、消费贷款等。互联网技术的发展使人与人之间的借贷关系，可以标准化和扩大化，大量的互联网 P2P 公司发行的债权产品都是基于个人的还款能力。

“实物”，如房产、贵金属等，本身具有使用价值、现金流价值和稀缺价值，也是基础的投资资产。“炒房团”富了一大批人，而黄金套牢了一大批“中国大妈”。这些实物资产经过金融化，变身为房地产基金、债权基金、商品期货、商品投资基金等各种金融产品，成为重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资品种。

金融市场的发展使一般大众可以通过交易所、银行、券商、基金管理公司等发行的产品，更便捷地投资于各类基础资产。例如，你不可能自己有渠道、建仓库，去购买2吨铜，等它升值。有了商品期货，你只要鼠标一点就可以投资铜，并且可以用杠杆放大收益。从这个角度讲，金融产品是"工具"。

从风险的角度看，任何金融产品的设计都是为了满足特定风险承受能力的客户的需求，它有风险暴露，甚至放大了某些风险，如果你搞不明白条款背后的风险收益特征，就可能亏得血本无归，甚至还得欠下一屁股债(见案例5)。所以，做投资时，不要草率签字，要读清楚产品条款，搞明白每种金融产品的风险收益特征。

案例5

"I kill you later/晚点杀死你"的金融毒品

2009年年初，由于投资一款名为股票累积期权(KODA)的私人银行高端理财产品，多位内地富豪分别被星展银行起诉至香港和北京的法院，要求及时还清几千万甚至上亿元银行欠款。

KODA产品在2008年金融危机股市暴跌后，可谓"恶名远播"。因为KODA的最后一个字母A是Accumulator的英文谐音，它又被称为"I kill you later"(晚点杀死你)。2009年4月，中信泰富董事长荣智健因为一款"外汇累积期权"投资引发的巨亏而离职。据香港《文汇报》报道，前香港市政局主席梁定邦，也因投资花旗银行KODA亏损而被银行追讨970万港币。

随着金融危机的爆发和产品的相继到期，亏损的案例正在频繁浮出水面。不仅仅是内地普通富豪，包括香港显贵们都纷纷栽在了这个"累积期权"上。香港保障投资者协会会长在接受央

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

视采访时表示："内地投资金融衍生品的人数要多得多，特别是那些在香港开有账户的富裕阶层和民营公司，基本上都参与了金融衍生品的投资。"

KODA实际上是一款带有杠杆性质的高风险金融衍生品。据4月底在北京二中院开庭应诉的投资者介绍："我在星展银行的全部存款为8 000多万元，而最终对账单中显示该产品的最大合约值达到了6个亿。"

正因为该产品的高门槛和高杠杆，一旦股价跌破行权价就意味着投资者每天都要打碎了牙往肚里吞。招行私人银行中心的某位高级理财经理告诉记者："这种累积期权是收益有限但风险无限的产品，一般股价上涨3%～5%合约就会自行终止，而当股价跌了，投资者的损失则成倍放大。"

在香港，累积期权一向被投资市场公认为"金融毒品"。对于内地投资者来说，对于这款产品的认知大致分为两类：完全不清楚风险和清楚风险但愿意一搏。对于后者，更多的人是受到2007年大牛市的"怂恿"，认为股市扶摇而上的日子尚未结束，买涨不买跌的心理严重左右了当时对这款高风险产品的判断。

对于不清楚产品风险的前者，内地客户占了更大的比例。上述投资者接受媒体采访时表示："星展银行投资者顾问打电话说他们有一种叫做KODA的产品，其实是一种打折的股票。然后他给我的概念就是说，这个产品是他们私人银行专门给大客户准备的，别人还拿不到这种东西。"另外，投资顾问当初告知该投资者，这个产品几乎不需要用客户账内的钱来做，只需要高抛低吸就行，甚至还可以防范风险。如果果真如此，这场关于KODA是否涉嫌对赌甚至欺诈的争论还将继续。

资料来源：《累积期权被指"金融毒品"，银行追讨升级》，途艳，上海证券报，2009年5月6日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章的剩余部分把主要金融产品的最本质特征归纳出来，让读者了解它们的“品性”。金融的逻辑并不复杂，掌握这些最基本的逻辑，便可以在投资中举一反三。

固定收益：离“美女蛇”一步之遥的“美女”

Too good to be true.（好到不可能是真的。）

——西方谚语

固定收益是金融世界里最具魅力，也是最有迷惑性的品种。它拥有最美的名字，拥有它是所有人的梦想——可以获得一个雷打不动的固定回报。固定收益是投资者投资最多、投资规模量最大，每个人都应该配置的品种——当然，前提是你没有碰到”美女蛇”。

用数字表述，固定收益产品的预期收益范围应该在存款利率以上、15%以下。固定收益是典型的中低风险的产品。超过 15%的固定收益投资品种，违约风险非常之高，需要非常小心。

固定收益产品的收益率随基准利率变化而变化。风险越高，收益率相比基准利率就越高。在 2013 年，年收益 12%的产品，风险不算太高，当时的一年期贷款基准利率是 6%。而到了 2015 年，年收益率 12%的产品风险就很高了，此时一年期基准贷款利率只有4.35%，比基准利率高 7 个多百分点。作个简单的判断，如果一个产品的收益率高于一年期基准贷款利率 2 倍，借款人肯定融资困难，信用风险较高，要小心对待。

固定收益的基础资产都是债权。公司或个人要借钱，金融机构在采取适当的风险控制手段后，把债权设计成金融产品后出售给投资人，把投资人的钱借给债务人。清楚这个实质，就可以一眼看穿各种花里胡哨的“美女蛇”的伎俩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评估固定收益项目的核心是“信用评估”。

自古以来，“杀人偿命，欠债还钱”。债务人必须按时在债务到期时，偿还本金和利息。如果延期支付任何本金和利息，就构成信用违约。

信用是债务人偿债意愿和偿债能力的代名词。偿债意愿比偿债能力更重要。信用首先是偿债意愿的问题，也就是愿不愿意砸锅卖铁兑现承诺，其次才是有没有能力偿债的问题。

对偿债意愿的评估，要从借款公司实际控制人的背景、人品、动机、财务状况四个方面考察，考虑他的违约成本。背景、人品和动机更重要。对偿债能力的评估主要从借款公司商业模式、资产负债率、未来现金流三个角度考虑。

商业模式和现金流比现状更重要。还款发生在一两年后，甚至三五年后，在借款的当下，企业的经营和财务状况肯定相对不错，否则不可能借到钱。然而，企业的商业模式和经营情况可能在未来急转直下，导致丧失偿还能力。

超日太阳债是国内市场第一起公开市场债券违约案例。该债券票面利率 8.98%，期限 5 年。超日太阳破产重整的主要原因是经营情况的持续恶化。超日太阳的主营业务是光伏组件。自 2010 年起，光伏产业产能严重过剩，光伏组件价格急剧下滑，多晶硅片价格从 30 元跌到 5 元，公司从盈利到 2013 年巨损 14 亿元。超日太阳上市公司股票被 ST（面临退市风险），股票和债券停止交易，无法兑付利息。万幸的是，经过破产重整，该债券被重组方提前全额兑付（见图表 11）。

图表 11　超日太阳债权违约事件全过程

2010 年 11 月	超日太阳于深圳中小板上市
2012 年 3 月	超日太阳债券发行，规模 10 亿元，评级 AA，票面利率 8.98%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

2013 年 1 月	评级下调为 AA－，展望负面，列入观察名单
2013 年 1 月	公告预计连续 2 年亏损，可能退市
2013 年 1 月	增信措施：公司持有土地使用权、本部以及九江等分公司部分机器设备抵押、9 亿元应收账款提供担保
2013 年 3 月	公司大股东转让股权失败，公司重组失败，评级下调为 BBB＋
2014 年 2 月	股票停牌
2014 年 4 月	原定利息无法兑付，债券违约
2014 年 5 月	债券暂停上市交易，评级下调为 C
2014 年 6 月	法院认定公司进入破产重整程序
2014 年 10 月	四大不良资产处置公司之一的长城资产出具关键保函，重整计划通过
2014 年 12 月	债券兑付完成

有些债务人，从一开始借钱的目的就是为了骗钱，从来没有准备还钱，有些债务人被逼上梁山，索性跑路。这些都是因为缺乏还款意愿。一旦有人想骗你钱，便是防不胜防，正所谓“你要的是别人的利息，别人盯着的是你的本金”。

案例 6

被挪用的 8 亿元资金背后

两个月前，由市场排名第一的第三方理财机构所销售的“A 基金公司售房受益权转让项目专项资产管理计划（下称“A 基金专项计划”）”被形容是“最安全的资产证券化产品”，两个月后，该产品的资金已经被挪用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该专项计划的投资收益为8%～9%。产品投向为受让某国有大银行云南分行已经通过贷款审批但尚未发放的一手个人房屋按揭贷款受益权，国有大银行承诺在规定的时间内将按揭贷款足额发放给专项计划作为还款来源，并由中银保险对某国有大银行云南分行的支付义务提供履约保险。

就是这款产品，在两个月后发生融资方恶意挪用8亿元资金的恶劣情况。8亿元被挪用的资金中，2亿元用于偿还借款人李某某控制的公司的另外一个项目的到期借款，6亿元则出现在B基金公司发行的“B基金/C地产基金城中村及棚户区改造系列专项资产管理计划”的账上，该产品也是李某某实际操盘的产品。该笔资金已被冻结。

销售机构相关负责人和A基金公司相关人士均对《第一财经日报》称，最初是李某某控制的C地产基金找到销售机构，再由销售机构介绍给A基金。

根据销售机构的说法，在尽职调查中，他们所接洽的人实际上是国有大银行上步支行的一位张姓行长，但此行长却冒充C地产基金公司的副总经理。其后，在张某的介绍下，A基金又和国有大银行云南分行个人金融部主任洽谈，并达成了《“接力宝放款提速计划”售房受益权短期融资业务合作协议》。

上述合作协议很快被包装成“A基金专项计划”，A基金在这款产品中担任发行方，销售机构负责销售。

如今，资金被挪用让各方都陷入尴尬的处境之中。《第一财经日报》记者了解到，事发之后销售机构和A基金公司均已向上海经侦部门报案。值得注意的是，销售机构在接受记者采访时认为，是前述国有大银行的“内鬼”配合C地产基金的李某某等人进行了金融诈骗，“接力宝放款提速计划”售房受益权的这个项目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则完全是虚构的，李某某有可能就是为了骗取资金“补窟窿”，而前述国有大银行工作人员则配合了这个过程。

A基金相关人士也向记者表示，此次资金挪用事件中如果没有银行内部人士参与其中，基本上不可能出现如今的尴尬处境。《第一财经日报》了解，上海警方控制了项目方实际控制人李某某。

有投资者向记者表示，销售机构和A基金公司对产品风险的把控也存在失职，对地产项目开发商没有进行充分的尽职调查，简单认为该产品是向银行准备发放的个人抵押贷款做过桥，因此在没有任何抵押物的情况下就相信了借款人“编造”的故事。

资料来源：《诺亚财富魅影：万家共赢8亿资金挪用背后》，第一财经日报，新浪财经，http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/newstock/20140820/022320060132.shtml

在案例6中，销售机构和A基金公司都有完备的尽调流程和风险控制手段，但却无法及时发现潜在的“金融骗局”。借款人没有还款意愿，就是来骗钱的。此外，屡见不鲜的“跑路”事件也是缺乏还款意愿所致——跑路的人没有信心、没有意愿还钱，还不如能拿多少拿多少，卷款逃跑，一走了之。

另一个案例正好相反——公司破产，债务人有还款意愿，5年后最终还完欠款的案例。1997年因资金链断裂，商界名人史玉柱的巨人集团欠下1亿多元买楼者的楼花款。史玉柱在沉寂5年后，卧薪尝胆，二次创业，凭借脑白金成功东山再起。2001年，东山再起的史玉柱控制的公司开始收购“烂尾工程”巨人大厦的楼花。至2001年2月15日止，香港及内地共计一个多亿人民币的“楼花”回购基本结束，兑现了史玉柱“老百姓的钱一定要还”的承诺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票：驾驭斗牛还是被踩踏致死

在股票交易市场上建功立业，要做的不是算计，而是思想，用脑子思想。

——安德烈·科斯托拉尼

股票是家庭最容易参与的投资品种，能从股市赚钱的人却是少数。股市里百试不爽的规律是：套牢、割肉、买了就跌、卖了就涨。这些痛苦都是因为价格波动造成的。

人人都想股市牛，没曾想“牛短熊长”，即使牛了也是一头斗牛，起起伏伏，上上下下，抓不住节奏就被踩踏出局，极难驾驭。

用数字表述，股市的长期预期收益在10%左右。股市是最常见的高风险高收益的投资品种。以美国股市为例，近30年(1985年到2015年)的平均年化收益率是12.5%，近50年(1965年到2015年)的平均年化收益率是11.2%，收益并没有想象的那么高。

关于股市的经验之谈不是太少而是太多，这里仅提示四条大众投资人最容易忽视的股市的规律性。

1. 股市不是赌场

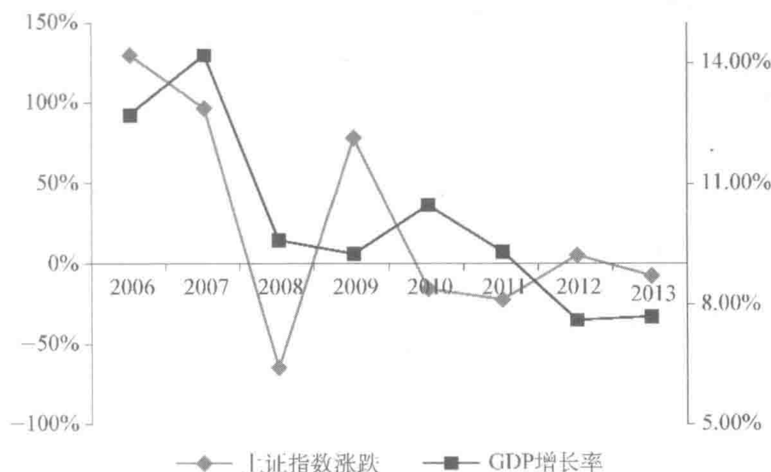
很多人认为中国股市和赌场无异，认为股市是内幕消息、坐庄炒作的热土，与中国的经济基本面走势无关。困扰大家的问题是，如果股市不是赌场，是反映经济基本面的，为什么中国经济在持续增长，但股市总是“跌跌不休”？

股市的核心是看成长，而成长看增速。如果把中国的季度GDP增速和上证指数的走势放到一张图上(见图表12)，答案立刻显现。2006年、2007年A股大牛市的背景，是进入2005年后，GDP增速从2004年四季度的8.9%，一路高歌猛进到达2007年二季度的15%，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此后经济增速不断回落，股市也在 2007 年 10 月见历史大顶 6 000 点。从 2009 年以来，GDP 增速从金融危机后的高点 12.3%，一直下滑到 2013 年的 7.6%，增速下降 40%；同期上证指数下降 20%左右。二者的走势从中长期看是高度吻合的，GDP 增速和股市的相关性高达 0.72，而在美国市场的相关性也仅 0.67。

图表 12　中国 GDP 增速与上证指数的关系



中国经济的最大问题在于转型。这一问题在中国股市也得到了很好反映。说股市是熊市是不准确的，更准确的说法是，现在是传统经济的大熊市、转型经济的大牛市。2014 年，代表传统经济的沪深 300 指数和上证指数下跌 7%，是典型的熊市；而代表新生、转型经济的中小板指数涨幅高达 17%、创业板指数上涨 83%，是典型的牛市特征。

所以说，股市不是赌场，中国政策和宏观经济方面的很多问题和机会都在股市得到反映。股市里赚钱的人不多，但也大有人在，不要再为自己造成的亏损怨天尤人，找借口了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 形成自己的理论和实战体系

一个优秀的投资者需要独立但不固执，市场中赚钱的永远是少数人。独立的前提是形成自己的理论和实战体系，有充足的自信去面对不同声音，保持自己的独立判断。

投资股票的派别如同一个江湖，十八般武艺各显神通，不管是名门正派，还是旁门左道，挣到钱就是高手。派别的核心是获得股价涨跌的某种"规律性"，然后用规律性挣钱。

案例7

投资股票的四大江湖门派

基本派

独门秘籍：坚持价值投资，质好价低的个股其内在价值在足够长的时间内总会体现在股价上，长期持有本金会稳定地获得复利，不太在意细微的价格差别。

对应江湖派别：少林派。天下武功出少林，少林武功博大精深，堪称"武学正宗"，门下弟子内功深厚、定力超群。

掌门人：巴菲特。巴菲特擅长稳健投资，看好的股票会长期持有待价格翻数倍后卖出。依靠股票投资，巴菲特跻身福布斯全球富翁榜13载，"股神"之名当之无愧。虽然在目前A股市场上"价值投资"往往是被套者的自我安慰之言，但也确实不乏长线持有获利数十倍的成功投资者。

适宜投资方向：一线蓝筹、新兴产业。

技术派

独门秘籍：熟悉各种技术分析，靠技术信号做买卖，以短、中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期交易为主，将涨之时投入大量资金使股价飙升，将跌之时大量抛售造成崩盘，在涨跌转折处赚取价差。

对应江湖派别：日月神教。日月神教靠两门功夫独步江湖，除了成就东方不败的“葵花宝典”外，教主任我行修习的“吸星大法”亦是霸道无比。有了这两门“领先技术”，日月神教力抗名门正派数十年而声名不坠。

掌门人：索罗斯。索罗斯所率领的投机资金在技术分析方面可谓做到了极致，凭借先人一步的敏锐嗅觉在金融市场兴风作浪，因在亚洲金融危机中敛财数百亿美金而毁誉参半。对于A股市场上的投资者而言，靠技术吃饭虽难言百战不殆，但至少也算是胜败相当，特别是在炒作短线活跃股时，技术分析往往能帮投资者出奇制胜。值得指出的是，索罗斯投资风格较为综合，完全定义为技术派并不很恰当。

适宜投资方向：中小市值股票。

消息派

独门秘籍：消息灵通，一点风吹草动都逃不过他们的耳目，积极搜罗一切与股市相关的信息，知晓各种事件对股市的影响，撰写投资分析和实战记录，以短线操作为主。

对应江湖派别：丐帮。弟子人数众多，消息灵通，广纳人才，兼收并蓄，向来被公认为江湖上的第一帮派。不过“海纳百川”，难免“泥沙俱下”，既有乔峰这样顶天立地的大英雄，也不乏全冠清这样的宵小之徒。

掌门人：张道达。江湖传言“道达”只是个代号，身后其实是一大批记者。而A股市场向来的规矩就是消息成就热点，炒股实际上就是炒消息。只是消息虽多，真假难辨，投资者抓准了自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然平步青云，若是误信传言，难免灰头土脸。

适宜投资方向：阶段热点题材。

跟风派

独门秘籍：独门秘籍就是没有秘籍，羊群心态，只要看见大家都买就跟着买，大家卖他就卖。交易活跃度遥遥领先，堪称券商的最爱。

对应江湖派别：全真教。没有了天下第一的王重阳，全真教便成了江湖中的“杯具”，全真七子名头响亮，却难称得上是一流高手。天罡北斗阵气势虽雄，但交手几回合便落得鼻青脸肿。

掌门人：小散。都说散户是A股市场的主体，是基石，是上市公司的衣食父母……俨然笼罩着股市的上帝光环，只是这个“上帝”做得实在太掉价了——洗盘你先出，割肉你先去；套牢有一份，赚钱没有你。无信息、无技术、无资金的“三无”小散，除了跟风炒作以外，还能有什么办法？

适宜投资方向：什么都适合，什么都不适合。

资料来源：《炒股“四大门派”各施绝招 看看你是哪一派？》株洲、蒋占刚，中国证券网，http：//www.china.com.cn/economic/txt/2010-08/30/content_20823093.htm

案例中的“跟风派”，其实是一个失败的“门派”。跟风是小散户的习惯，大量亏钱的也正是小散户。做投资，最怕的是不成体系，道听途说，无法潜下心来研究。

很多民间股票高手，都有苦行僧般的“工作”习惯。早上7点起床，看新闻做判断，收盘后稍事休息，开始做回顾和分析，晚上继续思考和研究，日复一日、年复一年。他们有自己的方法，有的人甚至为了能独立思考，手机上不装微信，避免过量无效信息的干扰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业余的家庭投资人无法达到如此专注，但应该把它作为一个追求。股票的钱看似好赚，实际却是世间极难的事。抱着投机取巧的心态，不努力学习，不形成理论和实战体系肯定不行。

所有投资都基于时间、空间上的判断。要建立自己的体系，需要有非常明晰的时空感、判断逻辑。

先不论世界格局和宏观经济的时空观，小到一个股票，都需要有大的时空观。一个公司从初创到高速增长，到上市，到停滞不前、亏损，再到被借壳或退市，重新回归到快速增长的道路，时间周期是10年以上。在这个过程中，天使基金、VC基金、PE基金、股票基金、并购基金、不良资产收购基金，各取所需，如同一个食物链，寻找符合自己胃口的标的，获取自己感兴趣的收益之后就卖出。买的时候就应该想清楚“卖”。买的核心理由是什么？跌了怎么办？涨了何时卖？千万不要炒股炒成股东，只知道买，不知道卖。

举例而言，一只股票，公司处在什么阶段，是新三板的孩童期、创业板的高速成长期，还是主板的大盘蓝筹成熟发展期，抑或是被ST的重组概念股？这决定了判断逻辑、持股周期和收益空间。创业板就应该寻找高成长的股票，寻找3年10倍的股票，估值高没关系，和大盘的相关性不大，可以长期持有底仓，小波段买卖赚差价。大盘蓝筹的特点就是稳健，没有高成长性，和大盘相关性高，一年一两波行情，如果长期持有，回报就是市场平均回报。涨停板敢死队、赌重组股则又是另外一个投资逻辑，一定是预期兑现，立刻走人，决不恋战。

3. 控制自己情绪，利用大众情绪

情绪是主导市场短期波动的最主要因素。情绪的本质是贪婪和恐惧。由于贪婪，即使股价已经远远超过价值，仍有人疯狂买入，希望明天继续涨；由于恐惧，股价已经超跌，仍有人不计成本卖出，怕明天继续跌。

行情在绝望中产生、迟疑中发展、疯狂中灭绝。2015年6月，上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证指数上涨到5 000点以上时，市场一片乐观，大量的散户开户，持续买入；2个月之后，市场跌到2 850点，跌幅45%，市场哀鸿遍野，千股跌停变成常态，没有人敢买；3个月后，市场涨到3 673点，上涨28%。如此巨幅的市场波动，除了去杠杆、救市等措施之外，市场情绪无疑也加大了价格波动。

你需要用一颗平静的心去感知大众情绪。如果发现所有的朋友、媒体都对行情一致乐观，几乎看不到任何悲观的言论，则要千万小心。如果发现大部分人，包括你自己在内，已经对下跌忍无可忍，极度恐慌，那么你应该努力克服内心的恐惧，放心大胆买入——虽然这真的很难。

4. “跑得快”是一切风控的根本

老狼和小狼一起出去觅食，猛然听到一声枪响，老狼不管三七二十一低头就跑，小狼四处张望看哪里响枪。结果小狼还没等找到哪里响枪，就被乱抢打死了。

股票市场的核心是控制下跌风险。什么情况下没有风险？空仓。如何做到空仓？跑得快！当你感觉市场不对，卖盘凶猛，风险和收益不匹配时，不要幻想、不要犹豫，立刻跑。

亏点不算什么，立刻止损出局，来日再战。空仓的你是一身轻松，笑看风云。留得青山在，不怕没柴烧。不计任何感情地把心爱的股票抛弃、立刻抛弃。优柔寡断的结果就是被套牢。跑错了不要紧，至少没有亏损。何必那么贪，梦想每天都挣钱？

私募股权：跟着优秀的企业家长跑

企业的成功往往需要7到8年甚至更长时间，今天大家看阿里这么辉煌，但你可知道阿里曾经很长时间一分钱都没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挣到，非常难……当时都发不出工资了，马云讲得唾沫横飞，说有一天会让世上没有难做的生意。

——著名投资人阎焱

传统意义上的私募股权是指投资于未上市企业的股权，期待企业的高速成长所带来的超额退出回报。随着中国多层次资本市场的发展，除深交所、上交所之外，新三板、Q版、E版等多种交易所快速发展。后面这些交易所挂牌的企业和在主板和创业板上市的企业相比，规模一般较小、股东人数有限制、股权流动性低、有较高的投资门槛、散户无法自由参与，从而有可能产生更高的投资回报。

私募股权投资盈利模式的核心是分享企业的高速成长。假设基金投资2 000万元获得一个企业5%的股权，该企业当年净利润4 000万元，对应企业估值4亿元，相当于PE的10倍。3年后企业上市退出时，企业净利润每年增长30%以上，利润达到了1亿元，上市后的企业估值达到了20亿和20倍的PE。基金的2 000万元投资变成了1亿元（不考虑股权稀释），回报倍数达到了5倍。这5倍的回报有一半来自企业高成长性（利润增长2.5倍），一半来自上市后的估值溢价（估值由10倍变20倍）。

私募股权基金的期限一般在5年以上。很多人不明白为何私募股权基金的投资期限这么长，还有延长期。以一个典型的私募基金为例，假设一个基金投资10个项目，这10个项目在3年的时间逐步投出，每年投资3到4个项目。每个项目的发展速度有快有慢。到了第三年，第一年投资的项目，经过3年的发展和成长，达到上市要求，实现上市退出。第二年投资的项目，在某个细分领域发展不错，但该细分领域的市场规模有限，于是在第四年出售给一个大公司，基金也实现了退出（称之为并购退出）。还有一个项目也发展迅速，在基金投资后又进行了两轮大额融资，基金以3倍增值转让了持有的1/3股权给新的投资人，收回了投资成本，实现交易退出，基金继续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有剩余 2/3 股权，等待上市退出。考虑上市后的限售期，基金实现完全退出需要 5 到 7 年。这就是一般私募股权投资基金期限设为 5 年再加 2 年延长期甚至 3 年延长期的原因。延长期是为基金退出和清算留足空间。

与如此长的期限相对应，投资人预期私募股权基金有更高的投资回报。从国外较长时间段的历史业绩看，私募股权投资基金做到含本金 3 倍的总回报，是一个可以合理预期的水平。如果以 7 年计算，简单年化收益约为 29%（29%＝200%÷7）。私募股权基金一般为 2 到 3 年分三次缴付投资款，退出项目时是“即退即分”，退出产生的现金回流分布在基金的退出期内，并非在基金到期时才一次性收回，所以内部收益率（IRR）可以更好地描述私募基金的回报。

案例 8

私募股权基金的 J 曲线和内部收益率

以下案例假设一个最典型的私募股权基金，在不考虑管理费和业绩提成的情形下，计算其投资收益（见图表 13）。

假设基金总认缴规模 1 亿元，最低认缴金额 1 000 万元，总计有 8 位投资人。基金分三次缴款，基金成立时实缴 4 000 万元（40%），以后两年每年缴款 3 000 万元（30%）。

基金总期限 7 年。基金用 3 年时间完成所有项目投资，共投资 15 个项目。从第三年开始，逐步有项目退出。第三年退出 4 000万元，第四、五、六、七年分别退出 6 000 万元、9 000 万元、7 000万元和 4 000 万元。

可以看到，与一般金融产品在期初把本金全部投出、到期时本金和收益全部收回不同，私募股权基金的本金并非一次性投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，回报也不是一次性在到期时取回。例如，基金在第三年退出的收益是4 000万元，投资人的这4 000万元资金并非让基金使用了7年，而是仅仅使用了3年。为衡量这一收益特征，内部收益率的计算方法更好。

内部收益率(Internal Rate of Return，IRR)，就是资金流入的净现值总额与资金流出的净现值总额相等、净现值等于零时的折现率。它综合考虑了现金流入流出和每笔现金流的投资期限，比简单年化收益能更精确描述基金的收益。投资人可以在办公软件Excel表格里用公式IRR计算内部收益率。

本案例中，认缴1亿元资金，7年后总净收益2亿元，含本金的总回报倍数是3倍，内部收益率是31.4%，比简单平均年化收益28.6%要高，正好反映了资金回流速度较快的特征(见图表13)。

图表13 投资收益的计算方法

时间	当年现金流(万元)	备注	累计现金流(万元)
基金成立时	−4 000	第一次缴款	−4 000
第一年末	−3 000	第二次缴款	−7 000
第二年末	−3 000	第三次缴款	−10 000
第三年末	4 000	项目退出收益	−6 000
第四年末	6 000	项目退出收益	0
第五年末	9 000	项目退出收益	9 000
第六年末	7 000	项目退出收益	16 000
第七年末	4 000	项目退出收益	20 000
投资金额/认缴金额(万元)	10 000	—	—

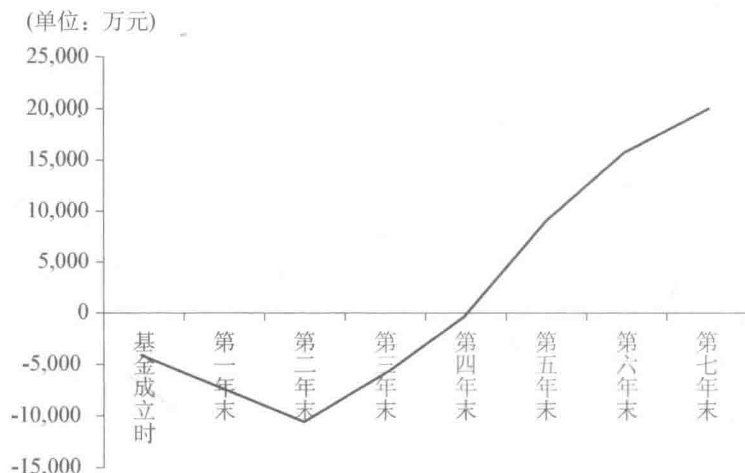
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

时间	当年现金流（万元）	备注	累计现金流（万元）
净收益（万元）	20 000	—	—
含本金总回报倍数	3 倍	—	—
内部收益率（LRR）	31.4%	—	—
简单平均年化收益	28.6%	—	—

私募股权基金中经常提到J曲线的概念。J曲线是基金的累计现金流，如图表14所示，像一个英文字母J。J曲线底部的“勾”形区域时间越短，上升的坡度越陡峭、高度越高，表明基金项目退出越快，内部收益率越高，基金业绩越好。

图表 14　私募股权基金的 J 曲线



基金投资10个项目，最终取得了3倍退出回报（见图表15）。但在10个项目中，有2个项目完全失败，没有收回任何投资，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正是私募股权投资的高风险所在。有三个项目取得了3倍以上的回报，两个项目（项目3和项目7）就把整个基金的本金挣了回来，剩余项目回报在3倍以内。这说明了组合投资的重要性。基金追求的是在组合风险可控的情况下的投资胜率和单项目的高投资回报。

图表15 组合投资的重要性

项目	投资金额（万元）	回报倍数	退出金额（万元）
项目7	800	10.5	8 400
项目3	600	8	4 800
项目1	1 000	5	5 000
项目2	1 000	3	3 000
项目5	1 000	3	3 000
项目6	1 600	2	3 200
项目8	1 200	1.5	1 800
项目4	800	1	800
项目9	800	0	0
项目10	1 200	0	0
总计	10 000	3	30 000

做好私募股权投资需要产业远见，并具备识别优秀企业家的能力。5年是很长的时间段，5年的变化是极其惊人的。预测未来非常困难。从2015年回溯5年前的2010年，诺基亚单季度市场占有率超过4成，苹果4s还没有发行，乔布斯还健在，腾讯还没有微信，飞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信依然很牛。而到 2015 年，诺基亚已经破产，苹果和微信统治世界。私募股权投资需要的是用敏锐的产业远见，找到能于未来成功的企业和企业家。这不是一件容易的事，需要对趋势的正确把握和对企业家个人能力的全面深刻判断。

私募股权基金投资策略的两个核心维度是投资阶段和投资领域。

按投资阶段可分为种子、天使、VC、成长期 PE 和并购基金。投资阶段越往前，企业的商业模式越不清晰，风险越大。在种子和天使阶段，产品尚未开发完成，没有营收，需要不停地迭代产品，改善商业模式，找到真正的客户和客户需求。VC 投资的是商业模式已经得到一定程度验证的公司，但风险依然很大。成长期 PE 的投资标的是已经有清晰商业模式和营业收入的企业，如何做得更大是这类企业的主要问题。并购基金则选择相对成熟或是陷入困境的企业作为收购标的，期待经过重组后能卖个更好的价钱。

投资领域指的是基金的主要投资方向。现代金融的发展使专业化分工越来越细，没有对行业的深刻理解和丰富的人脉积累，没有办法投到好项目。TMT 和医疗是最热门也是最持久的投资方向。TMT 是技术(Technology)、传媒(Media)和通信(Telecom)的英文缩写，这三个方向涵盖了信息技术和互联网，是近 20 年来发展最快、投资回报最高的领域。医疗是健康产业的核心，健康中国是国家战略，亟待解决的医疗领域痛点层出不穷，造就了大量的投资机会。过去 10 年，是中国制造大发展的年代，投资于制造业的基金斩获颇丰。所以，投资领域必须和宏观经济、产业发展方向相契合，找准趋势，乘风而上。

股权众筹是一种新兴的私募股权投资方式。股权众筹把私募股权的投资门槛从几百万元降低到了几万元，让白领和中产也可以过一把股权投资的瘾。股权众筹的立法和监管尚处于初期阶段，出现了各种良莠不齐的股权众筹公司和法律灰色地带。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从投资回报的角度看，股权众筹的致命弱点在于，股权众筹的项目质量堪忧。优质企业永远稀缺，股权众筹仅降低了投资门槛，却没有办法扩大优质企业的供给。进行股权众筹的企业，大部分是专业投资机构不适合、不感兴趣投资的企业。这样的企业，从概率上讲，成长空间有限，公司治理结构松散，作为小股东的投资人很难监管企业，退出渠道有限。投资单个项目的风险极高，参与股权众筹的个人没有专业机构的组合构建能力，无法通过组合投资的方式分散风险，踩雷失败的概率比较高。

对冲基金：要你想要的风险

投机的手段达到保守的目的。

——世界上第一个对冲基金经理阿尔弗雷德·琼斯

理解对冲基金，要从理解“对冲”一词的含义开始。“对冲”的英文是 hedge，中文翻译是“两边下注，以避免损失”。Hedge 还有“篱笆”以及“围住、围护”的意思。“篱笆”和“围护”对更好地理解对冲的本意很有帮助。对冲基金是把不想要的风险用各种对冲手段（如同“篱笆”）隔离开，只承担想要承担、有能力承担的风险。

用一个通俗的例子来说明对冲的含义。小明期末考试一结束立刻就去和爸爸说：“我肯定能考 90 分以上，先把礼物买给我吧！”爸爸一高兴就给小明买了礼物。礼物到手之后，小明开始发愁：万一要是没考到 90 分，反而不及格了怎么办？肯定要挨打的。

于是，小明跑到奶奶面前大哭，说考试不及格爸爸会打他。奶奶把拐棍“咚”的一声戳在地板上说：“他敢！奶奶护着你！”这么一来，小明不管考多少分，礼物到手，也不会挨打。

小明去找奶奶就是一种对冲，对冲他一旦考不好的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既有做多又有做空的投资策略都可称为对冲基金。对冲基金用多种交易策略对风险进行了分拆、隔离和倾向性选择。以股票为例，最基本的投资策略是做多——买入看好的股票，这是只做多（long-only）型基金的策略。只做多型基金不是对冲基金，它面临三类风险：大盘下跌风险、行业下跌风险和个股下跌风险。即使买入的个股基本面非常好，个股风险很低，但是如果大盘下跌，行业其他公司下跌，都有可能拖累该股票一起下跌。

如果只想承担个股风险，不想承担大盘风险和行业风险，对冲基金可以卖空股指期货以规避大盘风险，卖空同行业的其他股票，以规避行业风险。只要买入的股票涨得比股指期货多，或跌得比股指期货少，基金就挣钱。卖空同行业其他股票的情形也是，只要买入的股票比卖空的股票涨得多，基金就挣钱。这就是最基本的对冲策略——多空型（long/short）对冲基金的策略。

图表16归纳了主要对冲基金的投资策略。在开始投资对冲基金之前，你必须理解这些最基本投资策略的原理。

图表 16　对冲基金的主要策略

策略名称	策略描述
股票多空（Long/short）	依赖于投资经理的选股能力，同时持有多头和空头的组合，股票多头的风险由空头来对冲。多头要选择看好的股票，空头则做空不看好的股票。当市场上涨时，多头的上涨多于空头的亏损，从而获利；当市场下跌时，多头的损失要小于空头的盈利，组合同样会获利。
全球宏观（Macro）	分析宏观经济走势如何对利率、外汇、商品或股票等产生影响，从而根据变化的规律性做多或做空相应的品种。全球宏观基金并不一定全部对冲，投资经理往往会对大方向下赌注，但有时也会错，因此，回报的波动相对其他对冲策略显得比较大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

策略名称	策略描述
事件驱动 (Event-driven)	主要依靠短期内可能影响股票价格的某些事件来进行投资决策。这些事件包括公司重组、收购兼并、股票回购等。事件驱动最主要的策略是危机证券和风险收购套利。危机证券一般指处于迫在眉睫的重组或破产情况下的证券。风险套利一般指购买被收购公司的股票的同时卖空收购方的股票。由于事件驱动基金是基于对某事件的预期，如果该事件的发展与预期不符，基金有可能遭受重大损失。
相对价值 (Relative value) 市场中性 (Market neutral) 统计套利 (Statistical Arbitrage)	这三种策略都是通过同时做多和做空不同的标的，利用它们的价差来套利。市场中性策略严格追求不受大盘上涨或下跌的影响，也叫做 beta 中性。统计套利主要通过统计方法、数学模型来寻找价差回复的机会。
管理期货/商品交易顾问(CTA)	主要以各种金融期货、商品期货等为交易标的，通过特定的投资策略，例如技术面指标，买入和做空不同期货品种来获利。

认真阅读图表16，你会发现不同策略的对冲基金，风险和收益特征迥异。收益和风险高低完全取决于它的投资策略：净持仓风险暴露有多大、杠杆有多高、下注有多分散。

有人把对冲基金形容成洪水猛兽，但对冲基金不一定都是高风险；也有人把对冲基金形容为替代固定收益的稳健投资，但对冲基金也不一定都是低风险的。

对冲基金是两边下注或者不对称下注（一边下注大、一边下注小）。如果要赌某一个事件的发生（例如，宏观对冲基金去赌美元加息，事件驱动基金赌公司重组），虽然投资组合中有做多也有做空，但能否盈利完全取决于下注的事件能否发生，一旦赌对了，收益可能很高，赌错了则可能严重亏损。这种对冲基金就是高风险的。市场中性或统计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套利的策略，则是风险较低的稳健型投资，收益一般在15%以下。

投资对冲基金的主要原因是为了获取绝对收益。绝对收益的含义是不管市场涨跌，基金都能赚钱。这是对冲基金和共同基金的最重要区别。共同基金追求相对回报，只做单边看涨，它的投资目标是超越大盘指数，只要能够跑赢指数，共同基金就完成了它的投资使命。如果一只共同基金亏损了10%，但同时期沪深指数亏损了25%，共同基金可以说他获得了15%的相对回报，让你少亏损了15%，已经超额完成了基金的投资目标，但你没有赚钱。反之，对冲基金追求的目标是不管市场涨还是跌，都要赚钱。一个优秀的对冲基金不一定每个月都赚钱，但应该追求每年都赚钱。

评价对冲基金的业绩有不同的参数，计算较为复杂(案例9是评估对冲基金业绩的核心指标)。计算这些指标的目的是评估基金的投资性价比——承担单位风险能获得多高的收益。

案例9

评估对冲基金业绩的核心指标

绝对收益率

绝对收益率指对冲基金的历史年化收益率。这个指标最简单，是和评价任何一项投资都相同的指标。具有三年以上历史业绩的对冲基金，这个指标才有意义。一般而言，在中国现阶段，对冲基金费后年化收益率在12%以上，才可以称得上比较优秀的业绩。

费后收益率很重要。对冲基金一般收取2%的管理费和20%的业绩提成。管理费通常在基金净值中扣除，而业绩提成需要问清楚是否在基金提供的基金净值中扣除了。一个收益15%的基金，如果是收益5%以上部分提取20%的业绩提成，投资人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净得收益仅有13%，和15%有一定的心理落差。

夏普比例

夏普比例用来描述基金盈利能力。如果只看收益，而不看是冒了多大的风险而取得的收益，是极其片面的。夏普比例等于单位风险获得的收益。夏普比例的计算较为复杂。风险的表述用年化波动率计算，使用的是日净值变化的标准差乘以年化系数。收益的表述是用基金的年化收益率减去无风险利率。如果一个基金的夏普比例能达到2以上，就算是非常优秀了。夏普比例等于2意味着基金用1单位的风险，获得了2单位的收益。

最大回撤

对冲基金追求绝对收益，第一目标是不能亏损。金融市场有波动难免，基金净值短期有亏损也正常，但绝不能亏损太多，一旦亏损太多，回本的压力就会很大。

最大回撤表述的是基金在历史上最大的一次跌幅。这是从另外一个角度评判对冲基金的风险程度。如果没有对冲，做单边策略，以上证指数为例，它的最大回撤是67%（从2007年的6 114点到2008年的1 664点），67%的最大回撤意味着，如果不小心在最高点买入基金，你最大会亏损67%，然后需要在最低点涨三倍才能回本！三倍收益是绝大部分基金短期内几乎不可能完成的任务。

对冲基金的最大回撤控制在10%以内为佳。如果亏损10%，需要涨11%，才能回本，对年化预期收益10%～15%的对冲基金，是可以接受的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

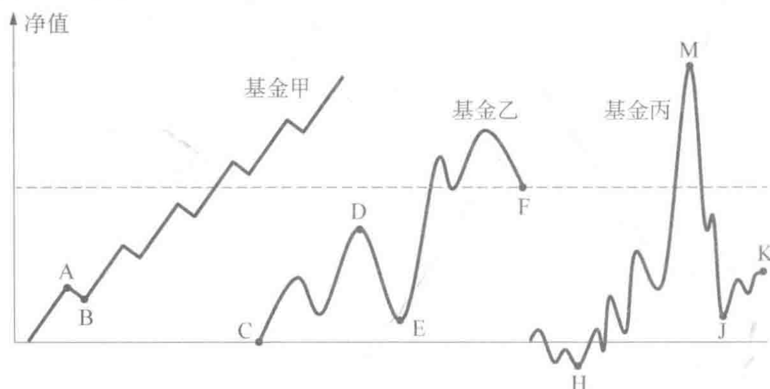
胜率

胜率表述的是基金投资策略的有效程度。胜率可以是每月或每周正收益的比例，也可以是基金每次交易成功的比例。前者比较容易计算，对一些交易频率较高的基金，应追求每个月都盈利。后者更多是对冲基金经理在开发策略和自我管理时的指标，一般不会对外界公布。

有些对冲策略是每次都赚小钱，并且赚小钱的概率极高，但是，一旦发生不利的情况，则会有较大亏损，把以前很多次赚钱的盈利都亏掉；有些策略则是赚钱的概率比亏钱的概率显著高，但在盈利和亏损的幅度上是对等的。任何策略都有其适合的市场环境。如果胜率较低，表明策略的适应性较差，策略进一步提升的空间较大。

如果无法掌握复杂的数学公式，最直观、最容易掌握的评价方法是看净值曲线是否够“美”，如同“赏画”一般。最美的对冲基金的净值曲线像一根斜放的锯条（图表 17 中的“基金甲”），“锯条”上的“锯

图表 17　通过净值曲线挑选对冲基金



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

齿”代表短期亏损，锯条整体是呈直线向上的。锯条上的锯齿越小，表明基金的短期亏损越小，波动越低，基金的业绩越稳定。投资人在任何时候买入基金，都不会亏钱，即使有回撤，回撤的幅度和时间段也很小。这表明该基金是极其安全的，收益是稳步增长的。

基金乙也不错，从 C 点到 F 点，基金的净值总体是稳步增长的。从 D 点到 E 点有较大幅度的回调，但很快就弥补了这段亏损，基金整体波动不大，从历史业绩看，基金能长期给投资人赚钱。

基金丙的业绩极其不稳定。它刚成立，就经过一个小幅的快速亏损到 H 点，基金管理人的压力非常大，但此后快速上涨到 M 点，净值 1.6，涨幅高达 60%，然后快速一路回落到 J 点，净值只有 1.07，回撤幅度超过 30%。如果您只看 H 点到 M 点这段时间的业绩，非常不幸的在 M 点附近投资了丙基金，则会承受亏损 30%以上的回撤，更重要的在于，你不知道什么时候能把亏损补回来。所以，这只基金波动大，业绩缺乏稳定性和可预测性。

房地产：长期抗通胀的最佳品种

1978 年中国 GDP 大约 3 000 多亿元，现在增长到 30 多万亿元，增加了 100 多倍。1978 年全国职工月平均工资 28.6 元，现在也增加了 100 倍。1978 年大白菜 2 分钱一棵，现在要卖到 2 块钱，也增加了 100 倍。而 30 年间的房价只增加了 16.6 倍，和工资收入相比，房子等于没有涨价。

——任志强

在中国，房地产是迄今为止最成功的投资。得益于城镇化和人口红利，房价涨了 30 年，买房子永远不会错。房地产相关行业的富豪，一度占据了中国富豪的一半以上；中产阶级的绝大部分家庭资产是房子；中国富豪持有的房子以十套、几十套计算的不在少数。很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人还投资商铺、办公楼、仓库、厂房等非住宅地产。

在国外，房地产同样是实物投资的最重要部分。实物投资一般还包括矿产、土地、林地、商品等投资。例如，在耶鲁大学基金会的2014年资产配置中，约有17%配置在房地产，8%资产配置在油气、林地等自然资源。此类资产在资产配置中的作用是长期抵抗通货膨胀，其次是获取价格波动的收益，预期收益率不会太高，长期收益在6%左右。

除了直接购买房产之外，房地产基金也是投资房地产绝佳的投资方式。房地产基金有债权基金和股权基金，私募基金和公募基金两个维度。

债权型房地产基金就是以房地产项目为基础资产的非标准债权项目，对此类基金的评价遵循本书前文讨论的固定收益的投资逻辑。

股权类房地产基金是通过基金的方式，参与到房地产项目的开发、改造和收购当中，承担更多风险，获得更高的投资收益。开发型房地产基金，一般与房地产开发商合作，分享开发商才能赚取的收益。改造和收购型房地产基金的投资标的主要是成熟物业，有些开发过程中的项目也可成为收购的标的。

公募房地产基金主要指上市交易的房地产信托(REITS)，它是把持有物业的租金回报证券化的一种方式。REITS 的投资价值有两部分：一部分是物业产生的租金收入，一部分是持有物业的价值。如果拿上市公司类比 REITS，上市公司的净资产等于持有的物业资产，上市公司的收入就是租金收入，股价的变化就是 REITS 的价格变化。由于各种原因，REITS 一直没有在国内推出。在香港和海外，REITS 是家庭投资配置到房地产领域的主要方式之一。

评估房地产基金的核心是评估基金所投资的物业的价值。物业的价值和所在位置的人口活动密切相关。中国房地产牛市的动因是中国的人口红利和城镇化。2016年之后，中国的城镇化率达到50%以上，人口红利逐渐消退。北上广深一线城市房价暴涨，跻身全球最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贵城市之列；与此同时，二三线以下城市房地产库存严重，房价持续低迷。大量房地产开发商退出房地产开发领域，加之市场的不确定性，地产基金产品遇冷。因此，不少炒房的投资客将手头的多套住宅在高位出售，卖给了“刚需”购房者，大幅降低了在房地产领域的资产配置。

投资房地产最成功的是日本，最失败的也是日本。只不过，房地产从繁荣到萧条的周期非常长，像日本一样，在不到 20 年的时间经历了过山车行情的国家并不多见。1990 年年初日本的房地产泡沫破灭后，日本经济陷入“失去”的 10 年，时至今日，并无太大起色，很多日本平民的生活受到严重影响。

日本房地产泡沫的破裂，教训是极其惨痛的。不管任何资产，只要偏离价值，就必然有回归的一天。房地产投资的长周期属性，决定了房地产投资需要结合宏观经济的发展阶段，具备更强的长期眼光。

期货及其他衍生品：小赌怡情，大赌伤身

> 如果你爱一个人，就让他做期货，因为期货是天堂；如果你恨一个人，就让他做期货，因为期货是魔鬼。
>
> ——期货谚语

期货包括贵金属、工业金属、农产品期货等主要类别。直接投资这些物品有难度，因为你不可能自己盖个仓库，把买来的螺纹钢放进去。个人投资人往往通过商品期货投资于商品市场。

期货产生的最初目的是为了规避商品价格波动的风险。19 世纪初期，芝加哥是美国最大的谷物集散中心。在当时的条件下，交通极为不便，信息传递落后，农产品生产具有季节性，不知道在农产品收获的季节，价格会如何变化。如同经典小说《多收了三五斗》中描

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

述的，农产品丰收了，价格却大幅下跌，农民反而亏损。为了管理风险，农民和商人们开始进行远期合约交易，在 6 月就确定在收获玉米的 10 月，双方买卖玉米的数量和价格。到了 10 月，不管玉米收成如何，价格怎样变化，双方都按照 6 月约定好的价格一手交钱一手交货，这样就锁定了交易价格。

期货是金融化和标准化之后的远期合约。随着金融业的发展，商品期货的标准化程度、交易性、投机性逐渐增强，参与者也从农产品生产商、贸易商扩展到纯粹的投资者和投机者。

衍生品的魅力在于以下三点：

1. 杠杆和保证金交易

杠杆是吸引无数人为衍生品疯狂的第一理由。杠杆让人赚得快，亏得也快。以期货为例，如果保证金比例是 10%，则最高杠杆能达到 10 倍，期货价格从 2 000 涨到 2 100，涨了 5%，期货却赚了 50%，收益放大了 10 倍。反之，风险也放大了 10 倍，虽然期货价格才跌了 5%，你已经亏了 50%。如果价格跌 10%，则期货的本金 100%亏损。所以，了解交易规则，管理好资金，选择适当的杠杆比例，是投资衍生品的生命线。

2. 更方便下注

期货的风险和收益是对称的，也就是说，期货价格如果上涨或下跌相同的比例，投资人的赚钱或亏损的比例是相同的。除期货之外，大量的复杂衍生品的风险是不对称的，这可以让投资者更从容地进行单边下注。

以看涨期权为例，从它的名字就能看出，投资者看好标的股票。如果判断错误，投资者的损失有限，只损失购买看涨期权的小额期权费；如果判断正确，投资者的收益以杠杆倍数急剧放大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 可定价和套利

衍生品和它所依附的标的资产之间的关系可以用数学方法进行量化度量。例如，期货和现货价格之间的关系，普通股票期权和股价之间的关系。某些衍生品的理论定价非常复杂，需要用到深奥的数学方法。当衍生品的理论价格和实际交易价格存在较大偏差时，就存在套利机会。例如，期货和现货之间的套利，看跌期权、看涨期权与现货之间的平价套利等。

套利交易为投资人提供了一种低风险的稳健投资品种，很多对冲基金的交易策略即是如此。

期货、期权等都是金融衍生产品，具有复杂的交易规则和风险收益属性，一般的投资人如果不经过专业学习就贸然投资，和赌博没有区别（参见本章案例 5《“I kill you later/晚点杀死你”的金融毒品》）。

《期权、期货及其他衍生品》一书是学习衍生品的入门书籍，作者是约翰·赫尔教授。不幸的是，如果不具有大学以上的数学功底，一般人很难读懂这本书。所以，本书建议，普通家庭投资人在衍生品领域的直接投资，应该止步于期货，在没有足够的钻研之前，不要去碰期权等更复杂的衍生品。

金融产品的法律形式、税收及其他

把金融搞得很复杂的那些人都是骗子。

——重庆市市长黄奇帆

本书对金融产品的分类，是根据产品投资的基础资产、投资策略和风险收益特征进行的。在日常生活中，还经常用产品的法律形式来分类，分成公募基金、私募基金、资产管理计划、契约型基金、信托计划、银行理财产品、有限合伙企业等。这两个维度是矩阵式的。资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产管理计划可以是固定收益产品，也可以是股票产品，还可以是对冲基金。反之亦然，固定收益产品可以用契约型基金做，也可以用信托计划做。不同法律形式受不同监管机构的监管，如契约型基金受证监会监管，信托计划受银监会监管。

家庭投资人往往搞不清楚各种不同法律形式的金融产品，从而产生了很多问题。

1. 购买场所不等于法律保障，不对应风险高低

很多人习惯于根据产品在哪里卖的，判断产品的风险：在银行买的，是银行理财产品，风险低；在信托公司买的，是信托产品，比银行理财风险高；在网上买的都叫 P2P，风险更高。

产生这个误区的原因是家庭投资人对金融机构，特别是银行的盲目信任。很多老年人还停留在改革开放前的思维，在潜意识里认为银行就是存款的地方，银行的东西就是安全的。也不能责怪他们，因为他们确实没有对金融产品的识别力和判断能力，只能根据产品在哪里销售的这一“外在”特征来判断风险的高低。

不少非法分子抓住家庭投资人的这一弱点，租借豪华的办公室，雇佣美女帅哥，举办高大上的投资论坛，让家庭投资人相信他们是有实力的，不会骗人的，销售的是有保障的产品。他们还送各种礼品，两桶价值不超 100 元的食用油做赠品，就能把大妈半辈子的积蓄骗到手。

如果相信产品销售机构和销售人员的虚华外表，相信可以享受更好的服务，不去按固有的风险和收益属性去判断产品，就犯了“买椟还珠”的错误。

2. 应该重产品条款，轻产品形态

信托和契约性基金都可以做债权型产品，是不是信托的风险就一定比契约性基金低？或者反之？公募和私募都有股票型产品，私

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

募起点要 100 万元，是不是私募的显得高大上，就一定比公募的好？非也。

信托、契约性基金、有限合伙都是外在形式，是产品的衣服。选择哪一件衣服，是从产品募集的便利性、合作机构、成本、时间等角度考虑的。哪一件衣服，或哪几件衣服，不影响产品的本质。如果是靠谱的金融机构发行的产品，重要的在于看产品的投向和实际风险，不需过多考虑产品形态。

3. 进行合理避税

中国的个人所得税征收法规不够健全。按理来说，投资收益作为个人所得的一部分，除明确表示不被征税的，应该被征收个人所得税。国家并未明确投资收益免税，某些只是暂时免征所得税。这是中国特色，可能突然被征税。

经国务院批准，2013 年 1 月 1 日起，对个人持有股票获得的股息红利所得按持股时间长短实行差别化个人所得税政策。持股超过 1 年的税负 5%，持股 1 个月至 1 年的税负 10%，持股 1 个月以内的税负 20%。在此之前，这些收益都是不征收所得税的。

媒体报道，某投资者持有的方大特钢分红后不久，券商就打来电话要求其补缴红利税①。方大特钢 2014 年分红方案是每 10 股派现金红利 8 元。方大特钢实施现金红利发放当天，该股民将到账的股息马上买入了其他股票，账户内现金所剩无几。翌日，该投资者接到了证券公司客服的来电，称证券账户已欠个人所得税，需要补足现金。原因是投资者持股时间不满 1 个月，股息要按 20%征收个人所得税。

个人投资者对契约型基金、信托等的投资收益均无需缴税。企业认购的产品，应当把产品的投资收益计入利润表，缴纳公司所

---

① 《分红缴税有新规　股票分约投资者交了多少税?》，http：//money. 163. com/15/0413/07/AN2LGV8D00253BOH. html。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得税。

有限合伙企业型产品的税收更复杂。工商和税务部门会在投资收益分到个人投资者手上之前，代扣代缴 20%的所得税。但是对企业和其他非个人投资人，不会直接扣税，分到企业账户上之后，由企业缴税。所以，个人投资人如果有自己的公司，且公司有方法进行合理避税，就可以用公司投资有限合伙企业，实现合理避税。还有一种方法是，个人先认购一个契约型基金，由契约型基金认购有限合伙基金，因为契约型基金不需要缴税，可以达到合理避税的目的。

4. 金融产品只有价值，没有使用价值

如果直接投资股票，投资人就拥有了股票所代表的股东权益、股票的风险和收益。如果投资到一只基金，投资人委托基金去投资股票，基金的所有收益和亏损还是由投资人承担。在信托产品中，这种委托代理关系更直接，信托公司是受托人，家庭投资人是委托人和受益人。

从本质上讲，除了直接投资之外，任何通过一个产品去投资的，都是委托代理关系。产品的管理人受你之托，利用专业投资能力，替你理财。有限合伙企业是一种特殊的企业形式，也是一种特殊的委托关系。投资人是合伙企业的有限合伙人，和有限责任公司的股东类似。有限合伙人出钱，一般合伙人（执行事务合伙人）干活，有限合伙人享有合伙企业投资的收益和风险，有限合伙人把合伙企业的管理权委托给一般合伙人，一般合伙人挣管理费和业绩提成。

明白了委托代理关系，就会明白，所有金融产品都是一种中介和工具，它让你参与到某种投资当中，你需要付出交易费用、管理费用等成本，投资风险最终由你承担。

所以，金融产品不同于其他商品，不能简单套用“购买”的概念。因为金融产品只有价值，没有使用价值，且价值要承受价格波动风险。买了衣服，总有其使用价值，不合适可以退货。然而，在买了金融产品的那一刻起，把现金换成产品的那一刻起，就“买”了风险，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能买了就是亏损的，可能最后亏得分文不剩。不买，反而是安全的。这就是宁可错过不要投错的道理。投资，没有100%确定的事情。错过，至少没有风险，只要投了，就有风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

狭义资产配置：家庭金融资产的配置战略

做投资决策，最重要的是要着眼于市场，确定好投资类别。

从长远看，大约90%的投资收益都是来自成功的资产配置。

——投资大师加里·布林森

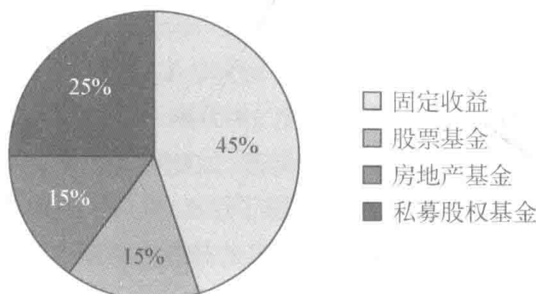
本书第一章的“广义资产配置”探讨了家庭在人力资本、智力资本和金钱资本三者之间的配比。本节主要探讨狭义资产配置，即在进行金钱资本的投资时，如何进行配置。

事实上，“资产配置”一词的含义非常难以理解。在生活中，除了说“电脑是什么配置”之外，“配置”一词很少用到。

在金融领域，资产配置是既被“神话”又被滥用的概念。每个理财顾问都会说你需要做好资产配置，资产配置可以实现资产的长期保值增值。每个理财顾问都可以很轻而易举地画出一张大饼图（如图表18），饼图上是各个资产类别的投资比例，声称“这就是给你的最佳资产配置建议”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 18 人人都能画的资产配置大饼图



真的这么简单吗？

资产配置如同炒菜，原料是各种投资标的，厨师是你自己。如同做番茄炒蛋一样，两个鸡蛋加一个番茄，还是两个番茄加一个鸡蛋，取决于你的口味，也就是你的家庭的投资目标和风险偏好。第三章讨论了按资产类别划分的金融产品，它们就是资产配置的原料。选什么原料，投什么不投什么，投多还是投少，就是做资产配置。

资产配置包括多层含义，绝对不是一张简单的“大饼图”，也不是销售机构推销产品的噱头，因此，应该用专业的方法去对待。

顶级高手的资产配置

世界上只有两位真正伟大的投资者，他们是史文森和巴菲特。

——前摩根士丹利投资管理公司董事长巴顿·毕格斯

去哪里寻找资产配置的顶级厨师？投资界公认，耶鲁大学基金会的大卫·史文森是资产配置的教父级人物。史文森主导的“耶鲁模式”，使他被众多投资专家所推崇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

史文森被《耶鲁校友》杂志誉为“耶鲁价值80亿美元的人”。20年来，他管理着239亿美元的资产（2014年数据），给耶鲁捐赠基金创造了每年16.1%的回报率，远超其他大学捐赠基金平均11.6%的回报率。在他接手之前的1970年至1982年，耶鲁捐赠基金的年均收益率仅为6.5%。如此长的时间跨度，如此多的投资同行，每年多赚1%都是极其困难的事情，何况多赚了这么多。史文森曾在曼哈顿的一次校友聚会中被质疑：“你怎么那么有能耐？”斯文森回答：“基因突变(A genetic defect)！”

史文森师出名门，且青出于蓝。他是诺贝尔经济学奖得主托宾的学生，曾在华尔街工作，应恩师之邀于1985年出任耶鲁大学首席投资官。史文森的两本著作《机构投资的创新之路》和《不落俗套的成功》全面分析了机构投资者和个人投资者如何有效地进行资产配置。

把耶鲁大学基金会作为家庭资产配置标杆的另一个重要原因是，学校有和家庭类似的资产配置目标。私立学校需要通过收学费、募集捐赠资金获得“收入”，需要管控好开支，进行软硬件投入，以提升学校的竞争力。学校的投资追求高收益，但更看重资产的长期保值，让学校永续发展。这和家庭追求安全、财富传承的目标不谋而合。

结合耶鲁大学的实例和本书第三章对各种金融产品类别的分析，您可对资产配置产生更深了解。

1. 决策机制

最初，管理大学资金的均是兼职人员。兼职人员的专业能力和专注度不够，资金运作的效率和投资结果不甚理想。在大学基金会的资金规模较小的时候，这样的方式还说得过去。随着资金规模的扩大和大学对基金会的依赖程度提高，大学不得不组建专业的团队来管理资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭也一样。当家庭资金规模不大的时候，家庭的投资一般不会请专业的投资团队来管理，顶多由理财顾问服务，且不会为理财顾问付费，因为资金规模太小，请专门理财顾问团队的薪资成本很高，一般家庭难以负担。当家庭管理的资产规模大到以亿为单位计算的时候，本书下篇讨论的家族办公室就应运而生。

耶鲁大学的决策流程包含两层架构：第一层是耶鲁大学投资委员会，第二层是耶鲁大学投资办公室。投资办公室负责具体管理资金，投资委员会负责监督基金会的运作。投资委员会每季度开一次会，回顾基金的资产配置政策、业绩表现和由投资办公室提交的投资策略。投资委员会还要批准以下指导原则：基金的投资组合、投资目标、开支政策、各个资产类别的投资方式。

耶鲁投资委员会有 10 名成员，包括至少三名耶鲁大学校董和其他著名基金的投资专家，前摩根大通董事长、70 岁的耶鲁校友道格拉斯·华纳任投委会主席。耶鲁投资办公室由史文森任首席投资官，包括 28 名工作人员。

这是典型的机构型决策机制。两层架构保障了对投资过程的监督和投资结果的考核，避免了投资的随意性。严谨的分析和决策机制可以让成功经验累积，让失败经验得到追溯和改进。

在家庭投资中，决策的随意性是导致投资失误的重要原因。很多资产配置决策是拍脑袋决定、激情决定，缺乏正反两方面的讨论和深度分析。家庭可以借鉴大学基金的模式，重大资产配置决策由家庭会议反复讨论，分析利弊。

2. 投资目标

和家庭类似，大学基金会追求的目标主要有三个：

（1）在可接受的风险范围内最大化长期总回报；

（2）在长期保本的前提下获取合理可预测的收入；

（3）在最小化风险的情况下，维持并增强资产的真实价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耶鲁大学基金会的投资目标是，"基于均值方差模型并运用统计技术来测试我们所持有的资产在未来可能发生的变化，然后据此调整资产配置"。这是一个偏量化的描述，和史文森的投资风格相匹配。而英国牛津大学的投资目标则偏定性，"在分散投资的基础上，运用我们的竞争优势，为大学提供资金并为后代保留资金的购买力"。

设定投资目标，一定要谈业绩基准。业绩基准是投资的定量标准。能否达到和超越业绩基准，是评判投资是否成功的唯一标准。定量来看，2014 年耶鲁大学制定的长期投资目标是：扣除通货膨胀后 6.3%的年预期收益和 15%的风险（用标准差衡量）。

3. 投资方法

耶鲁大学基金会的投资方法是最前沿的学术理论模型和最实战的市场判断的结合。学术理论模型基于史文森的老师、诺贝尔奖获得者托宾和马科维茨的均值方差模型。模型用统计学方法分析资产类别的预期收益、预期风险和相关性，来构建最佳投资组合——一定预期风险之下最高的预期收益和一定预期收益之下最低的预期风险。耶鲁大学基金会最重要的工作是对模型的三个输入变量（预期收益、预期风险和资产类别相关性）的假设进行敏感性分析。

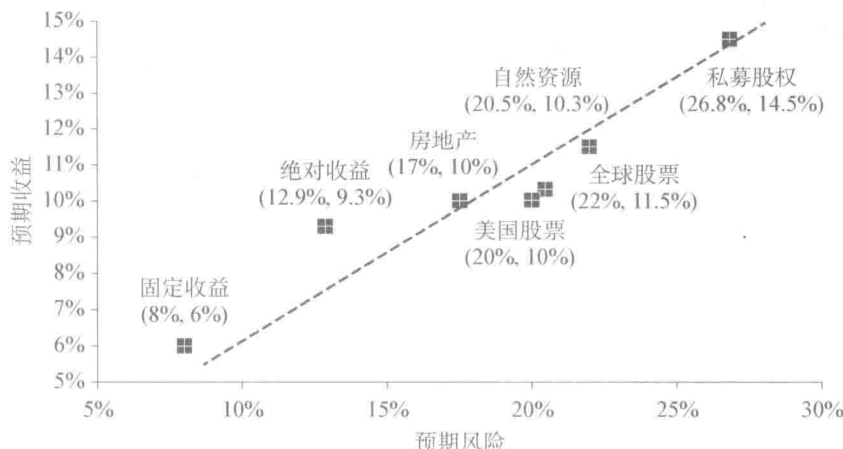
有人走入投资的教条主义，把理论和市场对立，把定性和定量对立。耶鲁大学基金会在其年度报告中写道："量化分析很难把市场流动性和小概率事件考虑在内。投资管理中艺术的成分和科学的成分同等重要。因此，定性判断，对理论模型的修正，在投资中扮演极其重要的角色。预期收益、预期风险和相关性极难预测，历史数据仅能提供指导意义，必须考虑现时的结构性变化。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 资产类别划分

耶鲁大学基金会把资产类别分为 7 类(除现金外)，对它们的风险和收益假设各不相同。这是耶鲁大学进行资产配置的"菜"。

图表 19 各资产类别的预期收益和预期风险



图表 19 展示了收益和风险的对应关系：高收益对应高风险。这些假设是基于资产类别的长期历史表现、量化模型和定量调整得出。例如，美国股票，用 20 年的时间周期看，预期收益率只有 10%，而私募股权长期来看的收益率比股票要高，有 14.5%。

绝对收益(也就是本书讨论的对冲基金)的风险比股票小很多，只有 12.9%，但收益却只比股票少 0.7%。这意味着绝对收益的性价比更高，可以配置较多的绝对收益类资产类别。

各资产类别在配置中所起的作用不同(见图表 20)。如同一个团队，它们各自不同的性格和能力互补，形成了一个更稳定、收益更高的投资组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 20　各个资产类别在配置中的独特作用

资产类别	配置的作用
现金	不时之需，防止通缩和避险
固定收益	提供稳定的现金流入，和其他资产低相关性，避险工具，防止通缩
美国股票	流动性好，获取比固定收益高的收益
全球股票	参与全球经济增长
绝对收益	和其他资产类别的低相关性，通过市场无效性获取高收益
房地产	在有稳定收益的同时，具有较高资产增值潜力
私募股权	极具吸引力的长期回报
自然资源	防止通货膨胀，获取较高现金收入

5. 配置比例

耶鲁大学基金从 2010 年到 2014 年的资产配置比例见图表 21。这是耶鲁大学用“菜”做出来的“拼盘”。

图表 21　耶鲁大学基金会的资产配置比例

资产类别	2014 年（%）	2013 年（%）	2012 年（%）	2011 年（%）	2010 年（%）
现金	3.5	1.6	2.7	−1.1	0.4
美国股票	3.9	5.9	5.8	6.7	7.0
固定收益	4.9	4.9	3.9	3.9	4.0
自然资源	8.2	7.9	8.3	8.7	8.8
全球股票	11.5	9.8	7.8	9.0	9.9
绝对收益	17.4	17.8	14.5	17.5	21.0
房地产	17.6	20.2	21.7	20.2	18.7
私募股权	33.0	32.0	35.3	35.1	30.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耶鲁大学按照资产类别进行资产配置。资产类别分为8类，按配置比例由低到高，分别是现金（3.5%）、美国股票（3.9%）、固定收益（4.9%）、自然资源（8.2%）、全球股票（11.5%）、绝对收益（17.4%）、房地产（17.6%）、私募股权（33%）。

可以看到，2010年到2014年，各资产类别比例保持相对稳定，但个别品种仓位变化仍旧比较剧烈。例如，2010年到2012年，绝对收益的配置从21%减少到14.5%，相当于绝对收益的配置减少了30%；私募股权从30.3%增加到35.3%，加仓了17%。伴随美国股市2010年到2014年的上涨，基金降低了将近一半的美国股票仓位，房地产的比例从18.7%增加到21.7%之后又降低到17.6%，变化幅度也不小。

家庭资产配置的步骤

> 盈利时，他们会自高自大，赔本了，则缄默不语。一个计谋得逞后，他们会得意洋洋地环顾四周，好像他们才是天才。
>
> ——大投机家安德烈·科斯托拉尼

家庭资产配置从家庭目标、家庭现状出发，主要有8个步骤（见图表22）。

图表22 家庭资产配置的步骤



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产配置的大前提是广义资产配置的八大家庭目标（本书第一章），然后才是聚焦于金钱资本的风险目标和收益目标。如同耶鲁大学基金会一样，规范的家庭资产配置应该有明确的投资目标。

投资目标如果能像耶鲁那么量化最好。数亿资产规模的家族一定要有精确的家庭投资目标；一般小家庭，没有专业人士做顾问，很难把目标精确量化。不过，家庭仍旧可以设置一些定量的目标，比如，家庭的资产在5年内达到1 000万元，在投资收益能支付房贷的基础上，每年还有3%～5%的盈利。

风险预算的核心是明确约束什么不能做、什么可以做。例如，家庭近期最重要的目标是换一套大房子，为孩子出生做准备，换房子需要额外投入100万元现金，这是家庭可动用资产的50%，那么家庭投资就坚决不可以把这笔钱投到短期内不可赎回的产品，也尽量不要投高风险的产品。

资产盘点要弄清楚家庭资产有多少，投在哪里，是否进行了有效的调度和管理。关于这一条，每个家庭的复杂程度各异。有些家庭/家族在全国各地，甚至世界各地都有房产，都在收租金，都有银行存款，这至少需要一张清单。如果资金分布在不同家庭成员的名下，需要一个有时间、有专业能力的家庭成员掌握这些信息和收益情况，进行统一调度。

类别配置是决定家庭资产在每种资产类别上的配置比例，俗称大类资产配置。股票和债券（固定收益）是最基础的两大类资产类别。耶鲁大学是七类资产类别，本书第三章也探讨了七类资产类别。很多研究表明，资产类别配置决定了投资组合收益的绝大部分。所以，类别配置是资产配置的核心。

投资实施是选择具体投资方式和投资标的。例如，假设类别配置决定了要投资15%的家庭资产（约300万元）在股票这个资产类别上之后，到底投哪个股票基金、投哪个股票、投多少，是投资实施要做的事情。搜索可供投资的基金/股票，进行调研、判断，选择最值得投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资的基金/股票，需要时间、耐心和严谨的比较。

类别配置和投资实施是技术活，要有决策机制和角色分工。建议家庭建立家庭会议制度，家庭资产配置的问题都在家庭会议上解决。这样不仅可以避免随机拍脑袋决策、即兴决策，还可以提高决策效率。家庭成员里如果有学习金融、投资经验较多的人，最好由他/她来进行资产配置和执行，其他成员负责提出意见，进行风险控制。

结果评估和动态调整是对资产配置结果的检验。有些家庭比较粗线条，对做生意挣了多少钱、发了多少奖金很清楚，但对存量资产的收益情况，完全是笔糊涂账。例如，2015 年股票市场先“大牛”后“大熊”，您的家庭最后挣了多少钱、亏了多少钱？如果是亏了，哪里决策出了错？现在是不是还在深度套牢？如何看待以后的行情？还要一直套牢下去吗？是不是应该“割肉”然后投资到其他资产类别？结果评估和动态调整，是为了改进家庭存量资产的管理质量，提升家庭投资能力。

家庭资产配置的法则

> 投资必须分散，任何人都不可以有超过 50% 的投资集中在任何一个国家，不能有超过 25% 集中在任何一个行业。
>
> ——邓普顿

一般家庭很难像耶鲁大学基金会那样，用那样精细、复杂的数学方案去进行资产配置的实施，因为成本太高。如果是数亿资产规模的家族，则完全可以打造一个专业团队，用类似耶鲁大学基金会的方法进行配置。资产管理规模足够大之后，经过精细化管理，即使收益只提高 1%，也是几百万上千万的收益提升。

一般家庭的资产配置，更多需要考虑大的方面，先要明白资产配

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置的四个法则：

1. 流水法则

流水的最大特点是会自动流向洼地。任何处在高位的水都不可持续，“水”知道，在这样的高处是极其危险的。高位的水，极其不安，会到处冲撞，最终变成直下三千尺的瀑布，流向安全的低洼地。如果所有的水涌向一个洼地，则洼地很快会被填满，洼地的水位持续上升，优势不再，再次变成危险的高地。

资金如水，也会源源不断地流向资产价格低的资产类别。处于高位的资产，早晚会崩盘，会回归低点。资产配置的指导原则是把更多资金配向估值洼地，等待其他资金推高水位后，果断离开，千万不要在高水位上游泳。

如果哪个资产类别的价格太高，就应该把资金从这个资产上移开一部分，转向价格较低的资产，以使资产始终保持在安全的水位上。

如果所有资产价格都虚高，最安全的配置就是现金。持有现金貌似损失了短期收益，但却规避了风险，在将来洼地出现后，可以以更低的价格从容投资。

2. 雨伞法则

晴天卖太阳镜，雨天卖雨伞，是最质朴的分散风险的法则。“分散”与“集中”相对立。如果不进行分散化投资，资产配置不叫配置，叫赌博——下注到一个收益最高的投资标的上。

分散的结果是收益的平均化和稳健化。分散之后的投资组合，有些投资标的表现很好，而有些投资标的会拖后腿，分散的结果不是收益最高。

有些分散是无效的。如果投资标的同涨同跌，就起不到分散的效果。为了实现有效的分散，一定要投资到低相关性的资产类别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

晴天和雨天不会同时发生，因此，晴天和雨天的相关性就是零。用历史数据、统计学方法，可以计算每类资产的相关性。前文提到的耶鲁大学基金会的均值方差模型正是基于资产类别的相关性，寻找一个最优的分散化组合。

3. 用兵法则

打仗开始之前，要研究胜算，研究战略部署，将人员调配好，打仗开始后要机动，要根据战况进行调整。

打仗配置的是人，目标是战胜敌人；资产配置调用的是钱，目标是获得收益。打仗比投资难，难在打仗要的是命，投资要的是钱而已。

打仗和资产配置的最大共同点在于巨大不确定性下的决策。从某种角度看，投资的不确定性可能更大，因为投资的影响因素更多、关系更难判断，不像打仗主力对决那样形势鲜明。导致投资失败的敌人就是“市场”，市场的主力永远不可捉摸。除了空头策略，所有投资的出发点都是想和市场做朋友，顺势而为，但市场从来都是说翻脸就翻脸，把你推上对立面。

没有常胜将军，只有在关键战役、决定局势胜负的战役上不打败仗的将军。资产配置也是，没有每个投资都赚钱的投资组合，没有每次交易都赚钱的投资家。资产配置追求的是大局观，追求大方向上的正确判断，不在乎一城一地的得失。

因此，资产配置是永久动态变化的过程，永远追求完美但永远达不到。资产配置需要更多分析国内外政治经济、宏观和市场大趋势的变化，制定策略、配置资金，然后小心求证预期和实际发展的变化，机动调整配置方案。

4. 铁箱法则

德国投资大师安德烈·科斯托拉尼，素有“德国的沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和证券教父”“20世纪的股票见证人”和“本世纪金融史上最成功的投资者”之称，获得过戴高乐亲颁的法国荣誉骑士勋章。

他1906年生于匈牙利，13岁随家人移居维也纳，经历了第一次世界大战和第二次世界大战。在二战的恶劣环境下，他们举家迁往美国。

在他的书中，科斯托拉尼回忆道，当时，很多欧洲犹太人逃向美国，带着所有能带走的家当。有些有钱人满箱的珠宝，在战乱中不仅没用，反而引火上身。因为，珠宝很难辨识真伪，要不低价贱卖，要不根本无法出手。宝石相对容易辨别真假，但却不容易切割，碰到需要用钱的时候，没有用。另外，贵重的宝石一旦被人认出，暴露出你是有钱人，小偷、强盗一哄而上，命都保不住。最方便的还是黄金，市场认可，切割方便，不暴露目标。

铁箱法则的含义是，你的家庭需要一个牢固的，但是不起眼的“保险柜”。它是“铁”做的，绝不招摇，但是却足够牢固；是最不起眼的，但是在危难之际可得以保全。

这个保险柜可以是一笔海外存款、一份保单、实物黄金，或者皆有。它的价值可大可小，根据自己家庭的财务状况而定，足以供家庭3到6个月的花销。除非万不得已，不要动用它。

家庭资产配置的误区

常识是事物可能性的尺度，由预见和经验组成。

——佚名

家庭资产配置其实就是家庭投资的规范化实施。家庭投资人在投资理念上的误区很多，理念误区造成了操作层面的变形，进而造成投资失误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 过高的收益目标

有人会说，一个涨停就是10%，一年做一个半涨停板就可以赚到15%，太容易了！还有人说，这几年买房子，都是翻倍的上涨，一年15%根本没有吸引力。

这里要明白"长期""分散配置"和"金融投资"的问题。

今天涨停板，但明后天都是亏钱，甚至跌停；过去10年可以买房子挣大钱，但以后的10年可能是套牢的10年；有时候钱好赚，有时候钱难赚，这是"长期"的问题。在家庭投资的安全性目标下，不可能拿全部钱去炒房，总要留存款和流动资金，这些资金的收益只有3%～5%，大幅拉低整体回报，这是"分散配置"的问题。

金融投资的回报率和做实业的回报率有本质区别。在2012年以前，不少做企业出身的家庭，会觉得15%的回报没有任何吸引力，因为他借钱做生意的利息都不止15%，投钱到自己企业的回报率非常高。但是，随着经济的持续下滑，能轻轻松松做到15%回报率的行业已经极少。

事实上，被誉为投资大师的巴菲特每年年化投资收益仅14%，A股市场中"曾经"的股神——华夏大盘基金经理王亚伟，7年间平均年化投资收益30%多，完全不可复制。这二者也许是"金融投资"长期回报率的最高标杆。

私募股权投资（天使投资、创业投资、成长型PE等）是金融投资中的"实业投资"，收益可能会很高。特别是天使投资，单项目可能做到几十倍甚至几百倍的回报。但是，此类投资仍存在成功概率和收益平均化的问题，从国内外经验看，这些投资能做到年化30%是相对合理水平，且只是投资组合中的一个配置。

长期做到15%的收益很难。强调这一点，是让家庭放弃不切实际的幻想，挡住诱惑，养成良好的投资心态。对安全、流动性和保值增值的家庭投资目标而言，知足常乐是王道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 无休止的争论对错

很多家庭会因为投资问题争得面红耳赤：投什么、不投什么，投多少，怎么投，谁投的对、谁投的错。如果夫妻两个都炒股票，必然会有争论，互相埋怨的话肯定超过互相赞美的话。

争论对错没有任何意义。投资是永恒动态的过程。在投资中，没有永远的正确，也没有永远的错误，只有特定时间和空间下的对错。现在股价跌了30%，但过半年之后可能涨得更高，但不能半年后说现在卖出的决定是错误的，因为现在的下跌有现在的理由，半年之后的上涨是因为此后的时间里有了新的变化。

有意义的是去复盘导致这种"对错"背后的原因和逻辑，去学习对错背后的投资规律性。

家庭成员之间，因为关系亲近而不容易互相尊重，不容易心平气和地讨论问题。因此，通过家庭会议，明确家庭投资的八个目标，进行家庭分工是必须的。明确目标之后，在出现分歧的时候，就可以检视怎样的决定更符合目标。进行家庭分工，可以解决"谁说了算"的问题，让更有时间、更有专业知识、更擅长投资的家庭成员在决策中占更多的权重。

家庭可以设置类似专业投资机构的投资决策委员会，实行轮值制，一个做决策，一个管风险，互相检讨和提醒。

3. 现金储备不足

家庭不是公司，不是商业投资机构，安全性和稳定性永远是家庭第一重要的目标。在第一章讨论的8个家庭投资目标中，健康、安全和现金流是家庭的基石。

在家庭成员出现重大疾病等意外时，保险产品是最好的保障。买保险不是为了挣钱。保险没有赢家，最好不要让保险兑付，意外一旦发生就是对家庭的毁灭性打击。

突发事件发生时，家庭急于用钱。因此，家庭应该持有3个月到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 个月家庭花销的现金，作为流动性储备。在流动性储备之外，才可以投资于流动性较差的项目。有些人存在过度投资的倾向，不考虑流动性和意外储备，只考虑收益，甚至放杠杆去投资，一旦出现意外，可能让家庭措手不及。

4. 混淆收益和风险的关系

任何事情都有风险，"有风险"是投资中"唯一确定"的事情，"收益"是投资中"永远不确定"的事情。风险在不同时空条件下存在类型和大小的不同。在本金和收益到账之前，有没有收益、收益多少，永远带有不确定性。

案例 10

风险的时空变化

我们来分析一项投资会面临怎样的风险，这样的风险又是如何在时空中转化的。

某固定收益信托产品说明书的主要条款如下：

1. 本产品投向某市（省会城市）住宅地产项目，项目收益率 12.5%，总融资金额 3 亿元，期限 1 年，知名信托公司发行。

2. 还款来源：项目销售收入、集团资金支持。

3. 主要风控措施：项目土地质押，集团为某省民营企业 50 强，旗下多家上市公司，提供连带责任担保。

可以看出，项目方设计了常规债权类项目风险控制的所有措施，安全保障充分。对一般家庭投资人而言，这么多风控手段和背书，已经看花了眼，大笔一挥，签字购买。然而：

1. 属于高风险还是低风险，要放在时空环境下看。如果这项投资是在 2012 年，基准利率较高，1 年期产品的平均收益在 10%左右，12.5%的收益属于中规中矩的产品，且 2012 年到 2013

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年是房地产的小高潮，项目销售快，风险不高。但是，如果是在2015年，房地产市场风险急剧上升，除了北京、上海等一线城市外，房地产库存巨大，销量极不乐观。2015年，经过数次降息后，市场上平均产品收益率在7%左右，这个产品比一般水平高出5%以上，那就是一个高风险的产品。

2. 第一层还款来源是项目销售收入。但是，一旦项目所在城市住宅市场出现反转，项目销售困难，本息支付就会发生困难。需要详细分析项目所在地市场状况、项目定位、销售预期。

3. 第二层还款来源是集团资金支持。然而，并不知道这笔债权在集团负债中的优先次序。如果集团整体发生财务危机，集团肯定优先归还影响面大的负债，对本项目的兑付可能延期。自上市公司超日太阳违约以来，由于经济下行，企业经营恶化，到2015年已发生近20起公开市场债权违约事件。"民营企业50强""上市公司"等光环已经不是安全的代名词。

4. 风控的最后一层是项目土地质押。如果项目出现风险，这是投资人唯一能拿在手上进行变现的资产。然而，能够变现多少还是个问号。土地评估价值在质押时也许是虚高的，根本不值产品说明书所称的5个亿，变现后可能只能收回2.5亿，连本金都无法覆盖。更有甚者，出现过土地质押还未办理完成，项目资金已经被挪用的极端事件。

5. 知名信托产品和销售机构在2014年之前是刚性兑付的背书。然而，2014年到2015年间，中融信托、中城信托、新华信托、光大信托等均出现兑付风险事件。投资人不满处置方案，和信托对簿公堂的事件已经不新鲜。

看完这些分析，你还敢轻易投资这样的产品吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资追求的是最佳的“收益和风险比”——在某种风险条件下，是否愿意去承担这样的风险，去赌“可能”的“更高”收益。

“高风险高收益”说多了之后，很容易产生惯性误解——高风险一定意味着高收益。正确的说法应该是“高风险高收益，高风险高亏损”。高风险仅仅意味着高收益的“可能性”。

然而，反过来的关系一定成立，也就是“高收益一定来自高风险”，不存在“高收益低风险”。在金融市场，有捡漏的事，但概率极低。比如，由于交易机制的原因，有人曾用一厘的价格买到了收盘价七毛钱的权证，一天里 820 元变成了 56 万元，赚了 700 倍。但这种事情发生的概率非常低。

当看到一个理财经理和你说这个产品的预期收益有 20%的时候，你应该问清楚承担的风险是什么。你需要明白，收益是结果，风险却贯穿投资的全过程，在所投资的产品本金和收益到账前，什么风险都有可能发生。

5. 迷信预期收益

预期收益是最具迷惑性的概念。不管是固定收益产品，还是浮动收益产品，一般都会提供预期收益数据给投资人。但凡是“预期”收益，就是不确定的收益。预期收益是主观的，预期收益的估计是否合理，需要投资人做出独立判断。

固定收益产品的预期收益比较简单，这个收益就是产品本息兑付的情况下，投资人能获得的利息。需要明白的是，固定收益产品的预期收益越高，风险也越高。比如，一个融资成本 12%的项目，除掉 2%给销售机构的费用，给投资人的预期收益是 10%。一个融资成本 18%的项目，为了激励销售机构去销售，不得不给销售机构 5%的销售费用，给投资人的收益仅有 13%。投资人承担了更大的风险，理应获得更多的收益，但最终其实并没有拿到太多风险溢价，而是被销售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

渠道拿去了。

与固定收益不同，浮动收益产品的预期收益具有极强的模糊性。浮动收益产品本身的收益不太好估算。例如，股票型基金，业绩和大盘相关性比较高，没有办法去精确预测将来的大盘走势，这类型基金出具的预期收益率就有点“拍脑袋”。

一方面，产品宣传册会根据基金管理人的历史业绩来作为参考。如果基金管理人历史业绩非常好，比如年化50%以上，那么，这个产品的宣传材料肯定不会写预期收益50%，因为他怕以后做不到50%的时候你来找他。激进一点的，可能会写预期收益30%，保守一点的可能会写25%。

另一方面，产品宣传会根据投资人对产品的期望来写预期收益。如果在2012年，一个股票型私募基金说它的预期收益是10%～15%，这个基金肯定没人买，因为那个时候固定收益产品的投资回报都在10%以上，且风险比股票低多了。所以，即使在2012年的熊市环境下，基金管理人想募资成功，也必须说一个比“实际”高的预期收益率，比如20%。

这样的结果是，少数最优秀的负责任的基金管理人，他们会有意降低告诉投资人的预期收益，而大量平庸的基金管理人，会夸大自己的预期收益率。结果就是劣币驱逐良币。

此外，很多产品会做悲观、中性、乐观三种情景下的预期收益假设，让投资人觉得即使在悲观的情况下，产品收益也相当可观。事实上，情景假设全是主观的，只要不是太离谱，都是为产品销售而服务的。产品说明书里的悲观情形下收益5%，也许是真实情况的中性情形，真正悲观情形下，产品亏损30%都不止。

很少人会告诉你真相。你需要根据历史和市场情况，认真评判预期收益假设的合理性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例 11

预期收益的迷惑性

某基金投资于一个周期型制造业企业，3 年后再全资卖给上市公司实现退出。现在企业的年利润是 3 000 万元，按 16.6 倍 P/E 的价格进行收购，买入成本是 5 亿元。目前上市公司中同类型企业的估值是 30 倍 P/E，因此，16.6 倍（16.6＝5 亿元÷3 000 万）是合理的收购价格。

3 年后基金退出时，有几种可能（见图表 23）。

图表 23 预期收益的迷惑性

	情形 1	情形 2	情形 3	情形 4
企业利润（亿元）	0.2	0.4	0.6	1
P\E 倍数	15	20	30	40
退出时公司价值（亿元）	3	8	18	40
退出时年化收益	−13%	20%	87%	233%

如果 3 年后，股市仍旧保持现在的较高估值水平（30 倍），企业利润也增长 100%到 6 000 万元，此时可以 18 亿元卖给上市公司，年化收益高达 87%（情形 3）。在企业发展和股市更好的情形 4 下，年化收益高达 233%，总回报高达 7 倍。

但是，如果受经济下滑影响，企业在退出时正好碰上经济低谷，股市的估值降低到 15 倍，则卖给上市公司时只能卖 3 亿元，这个项目就会亏损 40%。

但在该产品的说明书里，绝不会出现情形 1 亏损 40%的情况。产品说明书会把情形 2 作为悲观假设——这个假设确实比现在 30 倍的估值悲观，但收益率还有 20%，有足够的吸引力；把情形 4 作为乐观情形假设——确实太乐观了，管理人自己心里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都没谱；最后把情形3作为中性情形，让你觉得这个产品简直是太棒了，预期年化收益竟然有87%。

如果非常不幸，真正悲观的情形1发生了，基金管理人会把它归咎于宏观经济拖累利润下滑、股市不好、退出受阻，问题就全解决了。

预期收益严重掩盖了产品的真实风险。

6. 忽视专业选手的价值

如同运动员存在职业选手和业余选手之分，投资也存在“职业选手”和“业余选手”。以羽毛球或乒乓球为例，打了20年球的业余爱好者，可能会被15岁的职业运动员打得落花流水，毫无还手之力。

在投资领域，职业选手和业务选手的区别不像运动员这么分明。以投资股票为例，在2015年上半年的大牛市中，很多刚入市的个人投资者赚了5倍、10倍，赚钱的原因只有一个：胆子大。他们不看基本面、不看风险，只要有胆量。不少老股民、机构投资者在那个时候，都“不敢”和这些新股民比投资业绩。

好景不长的是，2015年6月的股灾让这些不懂风险控制的新股民吃尽苦头，不仅把之前的盈利全部亏光，本金也搭了进去。而不少经验丰富的专业投资者仍旧在2015年全年保持了非常可观的收益。

从长期看，专业投资人由于长期的经验积累，具有更强的风险控制能力和判断能力。历史业绩不代表将来收益，但没有历史业绩就没有将来收益。较长时期的优秀的历史业绩，是对专业投资人投资能力可复制性的证明。短期的成功、一两次成功，只能说明运气。

所以，投资是长跑，不以“一城一地得失定输赢”。普通家庭做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，把钱交给具有长期、稳定、优秀历史业绩的职业选手是第一选择。

7. 以结果论英雄

投资是预测未来，如果有一双能看到未来的眼睛，投资一定能赚大钱。如何预测未来？一定是用现在情况加上历史的规律性。现在的情况就是“信息”，规律性就是“逻辑”。有效的信息越多，规律性越显著，根据规律性推演出的预测就越靠谱。所以，投资就是“信息＋逻辑＋风险管理＋运气”。

家庭投资者不是专业投资人，自己无法对产品做出全面而准确的实质性判断，会陷入“公说公有理，婆说婆有理”的无奈境地。这个人建议你加仓，那个人建议你减仓，除了看这两个人的历史业绩，谁更可信之外，更要去分析两个人产生不同结论的逻辑。只有这样，你的投资能力才能提升——投资是不断在错误中学习的过程。

如果只看结果，不看过程，投资水平是没有办法提升的。

在投资中，阴谋论最不靠谱。因为阴谋论不具备可复制和可验证的逻辑，全来自编故事者的想象，这次这么想象，下次那么想象，都是为了迎合更精彩的桥段，没有规律性可循。请阴谋论者看一下，中国政府在2015年股灾中动用了万亿资金仍旧无法改变市场下跌的趋势，只有在市场调整到位，真正出清之后，股市才出现转机。没有哪个阴谋操纵者可以掌握比政府还大的资金和力量。

请记住，“市场”就是最大的规律性，没有任何人能够操纵市场，与市场逆向而动是螳臂当车。市场如水流，投资者唯一能做的就是研究市场的规律性，顺势而为。

8. 随大溜儿，做傻钱

投资界有句俗语，“散户的钱是傻钱”。这几年来，中国“大妈”大量买入股票、黄金，大量套牢成为常态，成了“散户傻钱”的代名词。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“傻钱”为什么傻？因为傻钱后知后觉，给别人接盘，离套牢最近。

关于“傻钱”的经典案例是，股票营业部门口卖茶叶蛋的都在炒股票的时候，股市肯定是不能玩了。卖茶叶蛋的就是“傻钱”。一旦“傻钱”进场，把价格推高，“聪明钱”就准备开溜。

反过来，人弃我取。如果一个投资是大多数人不太看好的，也许真的能赚大钱，你一定要好好分析判断。赚钱的永远是少数人。这么多年的经验表明，好卖的产品，投资人认可度很高的产品，往往出现在投资很难做的时候，要赚大钱比较难；不好卖的产品，往往是投资最好的时机，能赚大钱。

案例 12

家庭投资者是“傻钱”的最好例证

公募基金的主要投资人是家庭和个人。家庭往往在股市疯涨的时候，逐步把大量资金投入股市，当股市见顶的时候，在高位套牢。股市回调时，也不会大量赎回，而是扛着等待下一个牛市。这一扛，就是好多年。这种行为模式，是“傻钱”的典型特征：上涨狂买、下跌死扛。

2015 年股市大起大落，在股灾来临之前的 2015 年 5 月底，公募基金资产规模已随牛市增至 7.36 万亿元，但随着 6 月股灾的到来，这一数据不断变小，到 8 月末只有 6.64 万亿元。随着 2015 年四季度股市走出的一波反弹行情，IPO 的再度开闸，公募基金规模又大幅回升。截至 2015 年年底，公募基金规模仍有 8 万亿元。大量在 2015 年第二季度进场的投资人亏损。

在上一轮牛市中，2007 年的公募基金规模上涨了 284%。不幸的事情很快发生，随后的 2008 年股市下跌 65%！基民套牢成了股东，赎回的人不多，公募基金规模没什么变化，一直扛到 2015 年又一轮牛市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这一轮回中，最大的赢家是基金公司。五年不开张，开张吃五年。只要赶上一个牛市，个人投资人的钱进来，基金公司的规模就上一个台阶，坐收管理费就行了。

基金公司业内颠扑不破的真理是，好募资的时候，肯定是赔钱的；不好募资的时候，才是赚钱的时候。

家庭投资的重要一条是稳健。博傻和赌博没有区别。很多时候，在市场价格很高的时候，贪婪战胜了理智，结果输得一败涂地。当大家都在做同一件事情时，不妨问问这个事情是不是过热了？你是不是在做击鼓传花的最后一棒？

9. 赌徒心态

赌徒心态的集中表现是放杠杆投资。杠杆是双刃剑，在放大收益的同时，放大了风险。不管是股票也好，固定收益产品也好，私募股权基金也好，亏损全部本金是件挺难的事，因为总有出局的机会和处置残值的价值。

杠杆则不同。杠杆的强行平仓机制，会在市场价格的小幅波动下，让你瞬间"爆仓"，在猝不及防的情况下把本金全部输掉，再无翻身机会。

如果你是一名专业交易员，恰当地使用杠杆，在严格的交易纪律、交易心理和仓位控制技巧下，有可能获取超额回报。

作为业余家庭投资者，请慎用杠杆做任何金融投资。家庭投资的目标决不是通过"赌博"发财。杠杆会让你在赚小钱时沾沾自喜——挣了100万，然后放大本金和杠杆规模，于是一亏就亏500万，为了回本，再投500万下去，结果全输，最后分文不剩离场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例 13

屠杀中产阶级的杠杆

始于2015年6月中旬的股市暴跌，让大半年来持续处于亢奋状态的配资客失去了财富。1∶5爆仓，1∶3爆仓，最后1∶1也爆仓，杠杆市场以最血腥的杀戮“清除人口”。

2015年7月1日晚，证监会连夜发布三大重磅利好消息，A股交易结算收费标准下调；允许所有证券公司发行与转让证券公司短期公司债券；券商自主决定强制平仓线，不再设6个月的强制还款。然而，市场并不买账。7月2日和3日，沪指跌幅分别为3.48%和5.77%。持续的下跌，让某地的配资群“龙群”遭遇重创。7月3日，“龙群”有近20个账户触及平仓或者预警线。

某投资者遗憾地说，大多数人已经没法增加保证金，黎明前倒下，十年积累已成空。数据显示，6月以来的暴跌，股市总市值蒸发数十万亿元，人均损失数十万元，场内配资和场外配资的股民损失尤为严重。《福布斯》杂志曾预计，中国中产阶层在2014年年底会超过1 400万人。如果50万～60万中产消失，这意味着此轮暴跌已经导致了大约3%的中产阶层消亡。

资料来源：摘自《配资的咒怨》，《中国经营报》，总2119期，2015年7月17日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

配置实务：家庭评价系数打分法

头脑中的东西在未整理分类之前全叫“垃圾”。

——巴菲特

诚如在第四章的探讨，家庭资产配置应从分析家庭现状出发，到资产配置计划，再到动态调整。然而，这只是概念层面的指导，尚缺乏实际可行的操作方法。

如何分析家庭的现状？它怎么影响资产配置？家庭的需求主要包含收益的需求、开支的需求，这些主观需求，是否和家庭的客观能力匹配？家庭目标是否超越了家庭的客观能力？是不是不切实际的美梦？有没有把家庭目标落实到行动？要回答这些问题，必须有一套指导性方法，去全面梳理、分析家庭投资的各个方面、各种细节。

本章提供一套极具操作性的方法：家庭评价系数打分法（见图表24）。这套打分法从家庭的主观需求和客观能力两个维度出发，评价家庭的投资需求和投资能力。评价系数法打分的目的有三个：

（1）家庭评测，全面评估家庭投资的现状、需求；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

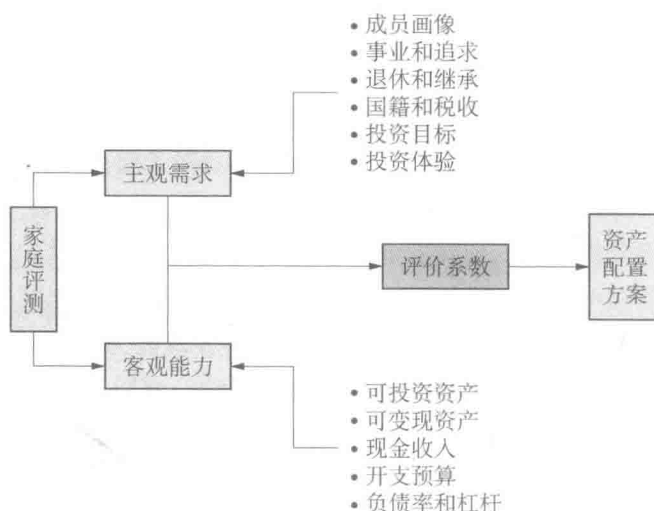
(2) 提出建议，帮助家庭找出配置中的问题，提出整改意见；

(3) 做出计划，做出符合家庭投资意愿、符合投资市场实际的资产配置计划。

"家家有本难念的经"，即使是上市公司的控制人，身家十几亿的富豪，家庭投资中的问题也很多。本章将以两个典型家庭作为案例，介绍评价系数打分法的应用，以便读者对家庭配置方法有更直观的理解。两个典型家庭分别是生活在上海的白领家庭 A 和生活在三线城市的富豪家庭 B。

要 100%完成这套打分体系，需要专业人士的指导。本书不奢望每个读者都能精确掌握这套方法。如果你能根据方法的指引，对照自己家庭的情况，得出有价值的思考，就非常好了。

图表 24　评价系数打分法的流程



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭评测：主观需求的维度

世界上只有一种英雄主义，就是认清了生活的真相后依然热爱生活。

——罗曼·罗兰

家庭的主观需求主要从成员画像、事业和追求、退休和继承、国籍和税收、投资目标、投资体验六个方面评估。

1. 成员画像

评价点分解	实　　例
家庭成员组成 家庭健康状况 家庭的价值观 家庭角色分工	白领家庭 A： 父亲 31 岁，外地人，来上海工作 7 年；母亲 30 岁，上海人，有一个 1 岁小女孩。父亲在互联网公司工作，母亲的专业是税务，目前是公务员。有一套 80 平米住宅。（需求：挣更多钱，学区房，小孩教育） 老人都已经退休，爷爷身体不太好，在外地老家，由奶奶照看。外公外婆年纪较轻，小孩由他们带。（需求：老人的生活和医疗保障） 父亲一直在寻找创业机会；母亲升迁困难，但是她喜欢现在的悠闲生活。（需求：创业指导，职业发展指导） 家里的事情，包括理财在内，都由母亲负责。（需求：有点小积蓄，但不知如何能更有钱）
	富豪家庭 B： 父亲 52 岁，三线城市从事机电设备制造，企业已经上市；母亲原是公务员，现已不工作，在公司任财务总监；儿子在加拿大读法律硕士，女朋友在国内。（需求：儿子婚姻和家族企业继承问题） 大家庭，父亲三兄弟一起创业。（需求：企业股权分割是否清晰，家庭成员的和睦相处）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

评价点分解	实　例
	父亲年纪越来越大，患有慢性心血管病，去医院的次数越来越多。（需求：考虑保险和医疗问题） 做过少量公益，希望更多回馈社会。（需求：更好的公益形式和可持续的资金支持方式） 父亲工作依旧非常拼命。（需求：考虑适度休闲、轻松的生活方式） 没人花精力理财，大部分钱都继续投入公司中。（需求：需要有家庭成员花精力到投资理财上面）

2. 事业和追求

评价点分解	实　例
发展状况 职业规划 事业规划 人生阶段	白领家庭 A： 父亲在互联网公司做程序员，月收入 2 万元，颇受领导重视。与同龄人和上海的消费水平相比较，收入不算高。加班很多。兼职帮朋友开的公司做事情，有些外快。（需求：挣更多的钱） 父亲想寻找创新的商业模式，自己创业。（需求：家庭底子薄，不敢轻易启动创业，担心创业后家庭财务困难） 母亲月收入 1 万元左右，工作轻松，朝九晚五，因受公务员减薪影响，收入 3 年没增长。（需求：职业发展空间）
	富豪家庭 B： 机电设备行业饱和，发展乏力。管理层不给力，做得很吃力。（需求：事业转型，管理能力提升） 规划上，想把市值做大，融资，然后扩展到新兴产业。（需求：资本市场运作，如何以稳妥的方式进入新兴产业） 企业每年盈利只有 2 000 多万元，没有分红，没有其他收入来源，股票尚无法减持，上市公司外的产业（房地产和小贷）尚在投入阶段。（需求：典型的“纸面富豪”，企业是家庭唯一收入来源，关注企业和家庭的抗风险能力）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 退休和遗产

评价点分解	实　例
资产权属是否明确 是否有遗产规划 退休后生活 退休后开支 继承计划	白领家庭 A： 年纪尚轻，没有太多考虑。 母亲单位有商业医疗保险，覆盖全家人，没有买过其他保险。 主要担心父母以后的退休生活，退休金能否支持在上海的生活。
	富豪家庭 B： 儿子没有上市公司股权，几位对公司有较大贡献的亲属股权不明。（需求：继承问题比较复杂，需系统性考虑明确，否则后患大） 目前，父亲在家族中有绝对权威。（需求：虽然年纪未过60，但需考虑遗嘱） 和资产规模相比，退休后的钱不是问题，退休后做啥是问题。

4. 国籍和税收

评价点分解	实　例
国籍多元化 投资的币种和区域多元化 海外资产配置的比例 节税架构的搭建	白领家庭 A： 看到同学有移民国外的，但自己没有考虑成熟。希望将来给小孩更好的成长环境。 没有海外资产配置，只在出国旅游时换些美元。
	富豪家庭 B： 父亲和母亲已经移民加拿大，儿子现在加拿大读书，还想去美国发展，尚未确定拿哪国身份。（需求：进行国籍和税务规划） 除了加拿大的生活费外，海外资产并不多。（需求：资金如何出海？考虑设立 BVI 公司和海外信托架构） 对于境内公司，希望有更好的合理避税方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 投资目标

评价点分解	实　例
家庭投资目标 家庭和企业发展的资金需求 偿还债务需求 支出需求	白领家庭 A： 核心投资目标是希望积累更多财富，更好的生活质量和个人的发展。 资金需求主要是 3 年内换学区房的差额以及父亲创业的启动资金。 5 年前房贷约 200 万元，每月需还款 8 000 元。 支出主要是小孩开支、少量旅游社交开支。每月可攒钱 1 万元左右。
	富豪家庭 B： 父亲将大部分资金都重新投入企业中。家庭和个人财务目标由企业财务目标主导。（需求：考虑家庭资产和个人资产的风险隔离） 认为没有 15%收益的项目，不值得投资。（需求：较高投资回报的资产，希望更多学习金融和投资） 家庭日常开支和资产规模相比，比例很小，投资主要考虑企业的投资。（需求：对企业升级、转型和新兴产业投资的方向很感兴趣） 个人为企业担保，家庭债务表现为企业债务。（需求：极强的杠杆和融资需求）

6. 投资体验

评价点分解	实　例
曾经投资过的品种 成功和失败的经历 对亏损的感知程度 学习能力和决策方式	白领家庭 A： 买过股票、股票基金，金额不大，浮亏。其余都是投资固定收益品种，包括银行理财、网上 P2P 等。（需求：没有好的投资渠道，除了固定收益，其他投资都亏钱） 没有通过投资挣较多钱的经历，买到过一只妖股，但仅仅挣了 5 万块钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

评价点分解	实 例
	父亲自述亏损超过30%会比较痛苦。由于之前投资股票的金额比较小，父亲对亏损的承受能力需要进一步验证。父亲主要经历在IT领域，对经济和投资没有任何感觉。母亲税务专业，有理解，但不深，也没有兴趣。（需求：母亲应该好好学习理财和投资）
	富豪家庭B： 炒股曾亏损500万元，经朋友介绍，投过两家企业的股权，其余资金基本上在企业里。（需求："好"的投资项目） 自述亏损超过15%会比较痛苦。客观上，可能对亏损更敏感、承受能力更低。（需求：不想过多承担亏损） 因时间关系，较少参加投资理财讲座或培训课，较少专门学习投资和企业发展战略等。（需求：想学习，没时间）

家庭评测：客观能力的维度

聪明的人在想，而认真的人在做。

——佚名

客观能力主要从可投资资产、可变现资产、家庭收入、开支预算、负债和杠杆五个方面评估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 可投资资产

评价点分解	实 例
可投资资产＝长期不动用资金＋短期资金＋已有金融资产＋投资性不动产 可投资资产的规模、期限决定了投资复杂度、风险偏好和投资方式	白领家庭 A： 房子价值 500 万元，5 年前由父母支持购买，是唯一一套自住房，不能算作可投资资产。 可投资资产大约只有 40 万元，包括 10 万元存款＋20 万元理财产品＋10 万元股票和基金。
	富豪家庭 B： 持股的上市公司股票市值 15 亿元，但无法减持，大部分为了给企业借款，做了股权质押，不能算作可投资资产。 家庭可投资资产占比不高，只要有钱就用在了企业上，特别是未上市的企业上。无法准确预测企业将来的资金需求，从而导致可投资资产的规模较小。 可投资资产约 5 000 万元，这包括：500 万元长期不动用的存款＋200 万元日常使用的现金＋1 500 万元金融投资（股票、股权等）＋2 000 万元非自住房产＋800 万元艺术收藏品。

2. 可变现资产

评价点分解	实 例
现金流为王 资产变现能力	白领家庭 A： 家庭最大的资产是房子。房子自住，无法变现。其他金融投资变现能力强，可随时变现，换购学区房。 家庭财富积累少，资产规模小。
	富豪家庭 B： 持有的 15 亿元上市公司股票流动性好，但出于控制权的考虑，减持空间不大。 在可投资资产中，资产变现能力低，1～2 年的固定收益产品在存续期间无法赎回。股权投资几乎没有流动性。部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

评价点分解	实　例
	分艺术品投资，流动性更差。 企业方面，非上市公司中，房地产板块现房，销售缓慢。考虑到三线城市严峻的房地产形势，现金回流速度极慢。

3. 家庭收入

评价点分解	实　例
家庭每年的现金收入 可投资资产的现金投资收益 关注收入和开支能否匹配	白领家庭 A： 最怕失业和天灾人祸，只要有工作，现金流不成问题。可投资资产每年收入不多，仅能抵抗通胀和补贴少量家用。 家庭财务量入为出，收支能匹配。一旦父亲创业，可能面临较大财务压力。
	富豪家庭 B： 儿子尚未工作，主要收入来源是企业分红、可投资资产的利息和现金投资收益。 家庭现金收入并不太好。资产规模大，不代表现金收入好。上市公司分红比例不高，非上市公司收入需要进行再投资。 如果遇到大的投资机会或大的开支，需要资金，可能无法及时筹集完成。

4. 开支预算

评价点分解	实例
近期大额开支需求 对开支进行融资规划和现金流规划	白领家庭 A： 主要需求是想更换学区房，以及为创业准备资金。 手头的现金比较难以支持置换大房子。似乎短期内无法解决资金需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

评价点分解	实　例
	富豪家庭 B： 家庭日常生活开支约 150 万元一年，且不少由公司承担，占总资产比例不高。企业方面，房地产业务板块在近期需要投入 2 亿元。 近期准备购买价值 1 500 万元的游艇，主要目的是商务圈子活动。儿子对豪车着迷，适婚年龄，可能将来有大额支出。 家庭没有系统的开支预算，收入和开支存在不匹配。

5. 负债和杠杆

评价点分解	实例
家庭负债（贷款、担保、质押融资、由企业产生的负债） 投资时的杠杆	白领家庭 A： 家庭负债较低。虽有 200 万元房贷，但房子已经价值 500 万元。家庭负债结构安全。 没有其他杠杆，生活安逸。
	富豪家庭 B： 家庭负债总额约 1 000 万元左右，但个人担保、联保等金额较大，这属于潜在负债，负债比率偏高，需要高度关注风险。企业负债率 70%以上，已经再无上升空间。 在投资中，如果有好的机会，愿意使用杠杆，可质押股票和资产，以放大收益。

评价系数：问题与建议

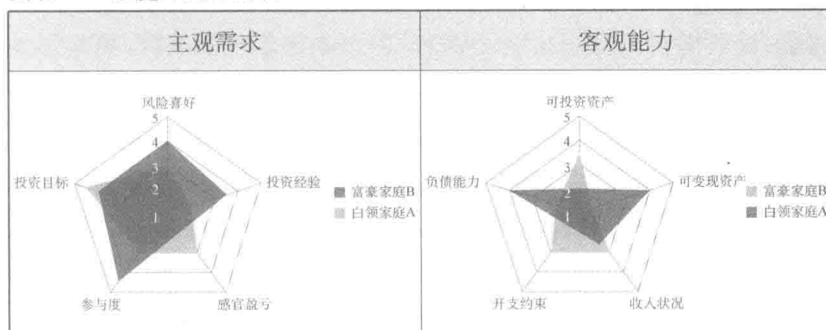
知人者智，自知者明。胜人者有力，自胜者强。

——老子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 25 是这两个典型家庭的评测表。评分为 1～5 分。分数越高，表明家庭在主观上越激进，在客观上越有能力进行激进的投资；分数越低，表明家庭在主观上越保守，在客观上越应该进行保守的投资。白领家庭和富豪家庭的主观需求评分分别为 3.1 和 3.6，客观能力评分为 2.9 和 2.6。

图表 25　家庭评测评分表



白领家庭 A 希望有较高回报，但却没有付诸行动，投资经验非常有限，对投资的参与度也较低，没有认真对待家庭投资，没有用心学习和钻研。虽然父亲在谋划创业，但为保障家庭的基本生活不受影响，有不少顾虑，行事风格稳健。同时，家庭的风险偏好较低，大量资产投资在低风险资产上。

大量的普通家庭处于和他们类似的“稳健”状态：不愿意冒险，找不到太多机会，不知道在哪里冒险可以获得收益。承担生活和房贷的压力，上有老、下有小。大城市 30～40 岁的家庭，需要先解决基本的生活品质问题：攒钱、房子、车子、孩子、老人。

白领家庭 A 照此循规蹈矩地发展，只要他们工作努力，职位和收入会稳健增长，进入舒适的中产只是时间问题。然而，白领家庭的父亲正在“平淡”中积蓄力量，积累冒险的能力和意愿。

在客观能力的维度，白领家庭可投资资产规模小，没有资本金参

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与更多的投资机会（很多投资产品的起点金额要至少 100 万人民币），没有充足的资本为创业做启动资金。他们“幸运”地拥有了一套住宅，这让他们在收支略有盈余的情况下，只要心态好，就可以较安逸地在上海生活。他们本可以承担更多的负债，但由于风险偏好低，且缺乏可投资的项目，没有去承担更多负债或进行杠杆投资。同样，为了准备在孩子上幼儿园之前，能换到学区房，他们的资产投资期限短，变现能力强，这种做法没错，但是确实丧失了获得更高收益的可能。

富豪家庭 B 在主观需求的维度上，有更高的风险偏好。这表明，富豪家庭是在把对高收益的主观需求付诸实施。“富贵险中求”，富豪家庭 B 的父亲在 20 世纪 90 年代初从国有企业下海，需要极强的勇气。富豪家庭 B 掌握较多的社会资源，有机会接触更多的投资机会，其投资经验要丰富得多。但在金融投资上，少量的损失就可能给他带来极大的痛苦。这种对亏损的极度敏感，限制了家庭在金融投资上承受更高风险的能力。毕竟，他处在 50 多岁的年纪，不允许他犯大错，还是在自己熟悉的产业领域做投资更靠谱。

在客观能力方面，富豪家庭 B 是一家上市公司的控股股东，理应有可观的可投资资产，但不幸的是，上市公司股票短期内无法变现，且已经大部分质押，这导致家庭的可投资资产规模比市值少了一个数量级。家庭资产的可变现程度比较低，限制了家庭投资的激进程度。为了支持企业的发展，家庭已经过度负债。家庭应该严肃对待企业和家庭的资产、负债隔离问题，避免企业的风险扩散到家庭。

在开支约束方面，日常 100 万～200 万元的开支，对富豪家庭 B 形不成太大的压力。但是，很快会有 1 000 万～2 000 万元的开支（游艇、豪车、儿子的婚事）。家庭的常规收入、可变现资产和这个数字相比有点低，1 000万～2 000 万元对家庭是一笔大数目。因此，家庭开支约束的评分只有 3 分。富豪的日子并不如常人想象的无忧无虑。

对比白领家庭和富豪家庭的情况来看，有以下启示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 白领家庭A风险偏好不足，从主观需求到客观能力都是如此。如果继续下去，难以看到家庭财富可以爆发的“引爆点”。

(2) 富豪家庭B风险过度，特别是在可变现资产和负债能力上。50多岁的年纪，不该再去赌。赌成功的边际收益，远远小于赌失败后的边际损失。应该减少实业投资，增加流动性强的金融投资，降低负债。

(3) 主观需求受制于客观能力。不管哪类家庭，不管对收益的要求多高，对开支的需求多迫切，都需要有相应的投资能力相匹配。否则，做超越能力的事情，成功概率低，徒增家庭风险。

(4) 家庭需要时刻保持野心。两个家庭都有野心，没有丧失斗志，还希望变得更好。从儿时到成年，到变为“泯然众人矣”，是一个野心被逐渐遗忘的过程。小时候，都想成名成家，到了大学毕业，还有远大理想的人变得越来越少。只有持续保有野心的人，才能抓住机遇，到达社会的最顶层。

(5) 家庭需要有执行力。这方面，富豪家庭B做得比较到位，他的参与度、学习投资的饥渴度、贯彻投资目标的行动力都很强。这也是他成为富豪的原因。白领家庭A学习少，对投资没有热情，有赚钱和创业的想法，但没有付诸行动。白领家庭A很容易就此“晃荡”下去，野心将逐渐被人云亦云的生活所淹没，再无走向财务自由的机会。

配置方案：标准方案和个性化配置方案

最适合的才是最好的。

——佚名

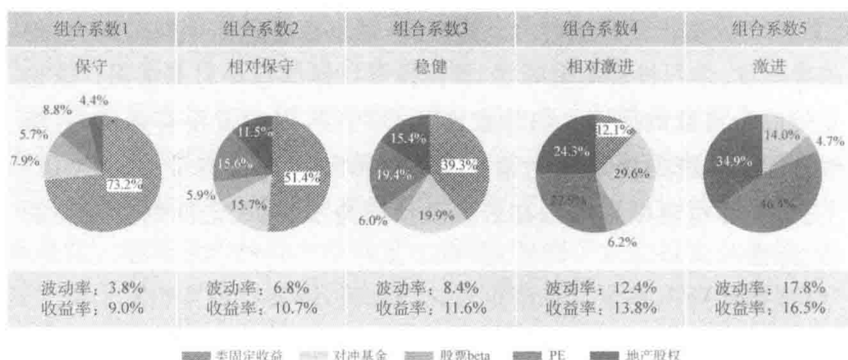
评分的目的是为了得出家庭的资产配置方案。在不同的市场环

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境下，家庭投资组合可按照从保守到激进，分成不同的类别。大型私人银行和财富管理机构一般会定期（通常是每季度）公布其指导性“标准”资产配置方案。图表 26 是一个示例。它把投资组合分为保守、相对保守、稳健、相对激进和激进五类，对应 1 分到 5 分的评分。标准配置方案通常由均值方差模型得出，再根据机构的主观判断做细微调整。模型仅考虑市场和资产类别，不考虑家庭的个性化因素。

在图表 26 的投资组合中，最激进的投资组合，甚至不投资低风险的类固定收益产品，大量投资于私募股权。组合的预期收益达到 16.5%，比巴菲特的投资业绩还要高。最保守的投资组合 73%投资于类固定收益，组合的预期收益仅有 9%，比同时期一年期银行存款 5%，仅高 4 个百分点。年龄 60 岁以上的家庭，是最保守方案的典型适用对象。

图表 26 指导性标准资产配置方案



没有 100%相同的家庭，标准配置方案显然不适合套用在所有家庭身上。我们需要根据家庭评测结果发现的问题，对标准资产配置方案进行调整，得到和家庭的主客观需求匹配的个性化资产配置方案。

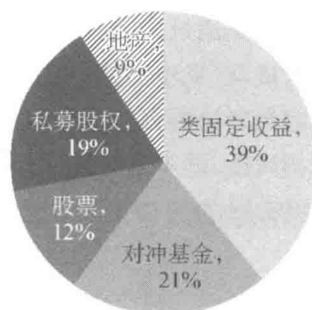
图表 27 是富豪家庭 B 的资产配置方案。通过家庭评测，富豪家庭 B 的主观需求和客观能力评分是 3.6 分和 2.9 分，需要一个更注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重流动性的稳健投资组合。该资产配置方案中，39%配置到类固定收益，19%配置到私募股权，21%配置到对冲基金，9%配置到地产，12%配置到股票。

和标准配置方案相比，富豪家庭B只有9%配置到房地产，而标准方案是15.4%。房地产的流动性较差，产生的现金流较少，特别是在富豪家庭B大量拥有房产的三线城市，减少该资产类别是为了提升投资组合的流动性。其次，提升了股票和对冲基金的投资比例，这两类资产的可变现能力强，对冲基金在一个月之内可以赎回，可以为家庭潜在的开支做好准备。股票的潜在收益较高，符合富豪家庭B的较高风险偏好。投资组合中的最大比例(39%)配置到类固定收益，符合稳健投资组合的特征，固定收益也能产生一定的现金利息收入，增加家庭的现金流。

图表27　调整后的个性化资产配置方案



狭义资产配置对白领家庭的局限性

人生90%的桎梏来自金钱不足，而剩下的10%，是无论有钱没钱，都摆脱不了的。

——佚名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白领家庭 A 的资产配置方案会有些特别。

该家庭的可投资资产只有 40 万元，根据标准资产配置方案来进行配置是不现实的。40 万元可投资资产，根本无法投资私募股权和对冲基金，因为这两个资产类别的起点投资金额都在 100 万元以上。家庭未来的刚性需求是换房子和创业启动资金，40 万元还远远不够满足这两个需求。

所以，资产配置并不适用于所有人。通过有效分散到不同的资产类别，可以增强收益、控制风险，但不要希望通过资产配置能让家庭发财。分散的投资组合只能获得超过平均水平的稳健收益。如果资产规模有 1 亿元，通过资产配置，哪怕让收益只多 2%，也是相当可观的一笔钱。因此，资产配置对富人的价值更高。

白领家庭尚处于靠人力资本和智力资本去积累金钱资本的创富阶段，没什么钱，谈不上有多少资产，资产配置和分散风险的价值，远远低于处于守富阶段的富豪家庭。

而广义资产配置，也就是通过人力资本、智力资本和金钱资本的配置挣更多钱，获得更大成就（见本书第一章），完成从白领走向财富自由的过程，是白领家庭最紧迫的目标。在满足刚性开支的前提下，家庭必须集中资金、承担风险，而不是分散投资、回避风险。

下一章将会就白领家庭如何创富的问题，提供最好的启发性案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

白手起家：新时代最佳财富故事(2010—2015)

要量力而行。你要发现你生活与投资的优势所在。每当偶尔的机会降临，即你对这种优势有充分的把握，你就全力以赴，孤注一掷。

——巴菲特

德国最伟大的投资家，自称大投机家的安德烈·科斯托拉尼对如何致富，有过经典评论[1]：

"过去30年的经验证明，只有通过三个途径才能在很短的时间内变成百万富翁：

1. 通过投机(房地产、有价证券、商品等手段)；
2. 通过一桩富裕的婚姻；

[1]《股市神猎手——大投机家亲授70年牛熊杀大智慧》，安德烈·科斯托拉尼，世界图书出版公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 通过一个金点子。

马云的故事已经老到掉牙，新的机会在哪里？每时每刻，都有人找到自己的致富秘籍，走向财富自由之路。本书不是成功学著作，世上没有一个模子的成功，仅希望用以下这些故事给处在创富阶段的年轻人以启示。

本章精选2010年到2015年间的五大类财富自由故事，它们分别是：草根逆袭、打工皇帝、创业成功、投资奇才和人生赢家。读完这些故事，读者可以去思考：这五年你做了什么？为什么没有找到类似的投资机会？

神奇的草根逆袭

任何人，不管他出身如何，也不管他有什么样的社会地位，更不管他有何种得天独厚的机遇，他都有权活出自我，有权依靠自身先天和后天条件成为自己想成为的人。

——美国作家托马斯·沃尔夫

闷声发财的人很多，财路都是秘密，不会轻易向外人道。看似不起眼的事情，也可能非常挣钱，但需要一双发现机会的眼睛。

李辉曾经是一名公务员。在做公务员的三年时间里，周一就能把一周的事干完，剩下的四天无所事事。唯一能在办公室做的事情就是在网上瞎逛。李辉经常到百度搜索资料。百度文库是他的最爱，上面有大量高质量的word文档、PPT，很多找专业资料的人都喜欢用百度文库。

后来，一个叫豆丁的网站开通了付费资料下载，李辉发现了其中赚小钱的机会。只要做搬运工，找到百度文库上高质量的文章，上传

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到豆丁上，在豆丁上下载的人，每付费下载一次，豆丁就会分一半收入给上传文档的人。李辉开始批量做这件事情。收益还不错，至少可以比得上公务员几千块的工资。每天上班啥都不干，就是上网上传文档，一个月赚个两三千块钱，确实是一件挺惬意的事情。

有没有更快的赚钱方法呢？很多下载量大的文章，已经被别的账号占据，自己做起来没那么容易。这些账号里有大量优质文章，下载量很大。于是，李辉开始收购这些成熟的账号。没错，是收购。是不是听起来有点玩大了的感觉？

按当时的价格，买一个有大量下载量的豆丁账号，投资回报期需要 1 年，也就是一个每月能产生 1 万块收入的账号，需要花 12 万元买下来。这是一项风险投资。但李辉觉得值得做，“这相当于把房子买下来，然后租出去收租金”。“我什么也不用做，只要豆丁的用户持续扩大，就会不断有人来下载这些文档，我就可以躺着收钱”。靠这个赚钱，比开个小店容易多了，投入不大，啥事不用管，每个月按时登录账号收钱。

于是，他用积蓄买了 20 万元的账号。投资回收的速度比他想象的快很多。到现在，5 年过去了，成本早就回来了，每个月定时打开账号，还有七八千的收入。尝到了这种投资的甜头之后，他把这种赚钱方式叫做“被动投资”，就是啥都不用干，躺着收钱就行了。确实，包租婆是所有人的梦想。

沿着这个思路，他又发现了比特币挖矿的生意。2009 年比特币被发明之后，币价一度被疯狂炒作。比特币是存在于网络中的一种电子货币。比特币需要根据特定的方法，用计算机来计算出结果，这个结果就是比特币。打个比方，就像一个方程有 2 500 万个解，这些解需要用计算机花费很多时间一个一个解出来。这个求解的过程，就是比特币挖矿。购买专用的计算机来求解，计算机就被称为矿机。让这些机器没日没夜地工作，每天都会有新的比特币被机器解出来，卖掉挖出来的比特币就可以赚钱。如果一台计算机成本是 5 000 块，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每天的电费是 5 元，计算机一天能挖出 0.02 个比特币，一个比特币卖 3 000 块，不到 100 天就能收回成本，一年轻松翻两倍。

李辉做得早，赶上了好时候，比特币价格一飞冲天，他赚得钵满盆满。现在，李辉早已是比特币世界里最大的矿主之一，财富可想而知。

听起来是不是很传奇？其实这些故事就发生我们身边。他们只是抓住了一些不起眼的“新”机会。这些机会，现在很新奇，但将来也许司空见惯。30 年后，使用比特币支付，可能和现在使用支付宝一样普遍。

这样的故事，如同改革开放初期，卖鹌鹑的小贩刘永好，卖着卖着，开始卖鹌鹑饲料，生意越做越大，最终成了大富豪。

之所以把这一类叫做草根逆袭，是因为他们从小生意、小创意起步，从未模仿谁，也没想着要找风险投资，走高大上的路线，做着做着就做大了。

钱强在上海做过 8 年网络技术工程师。2013 年起，为了控制车牌总量和车牌价格，上海的车牌拍卖规则变得越来越变态，很多人每个月都去拍车牌，半年一年都拍不到。车牌拍卖全部在拍牌软件上操作，遵循时间优先和价格优先原则。提交早了，价格不对，中不了；提交晚了，价格对了，但排不到最前面，还是中不了。为了在最后一刻按下提交按钮，很多人找学校和大型实验室的机房去拍牌，因为这些地方的网络够快。

钱强做了 8 年的网络技术，让网络传递更快，对钱强来说太容易了。于是，他设计了一套软件，这套软件可以同时为几百个人拍牌，在拍卖结束前的最后一秒把最好的价格送到拍牌平台服务器上。钱先生的这套软件真的管用。他的最高成功率达到了 90%！媒体都做了报道，把他叫做拍牌哥。

他在淘宝上开店，代拍车牌，成功后收费 1 万块。没错，你没看错，1 万块。每月成功代拍 200 个，月进 200 万元。没有成本，靠技术赚钱，从不打折，只有朋友介绍的优惠 1 000 块。通过他拍到车牌的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人，一点不觉得1万块贵，反而感激不尽。

钱强很快变得很有钱。两年之后，上海对拍牌规则调整，并且开始打击技术拍牌手段。他感到风险越来越大，收手不做了。现在他正在寻找新的投资项目。辞掉工作后，他出入各种技术论坛和创业论坛，寻找下一个机会。

先赚到第一桶金，有了资本积累再去寻找更好的项目，钱强走在这样一条路上。

草根有草根的独特优势。草根家庭最接地气，最了解数量最多的大众需求。现在的中国，已不是20年前的短缺时代，靠生产或销售某一种产品就能暴富的机会不多了。你需要抓住大趋势，用心发现新机会。

低调的打工皇帝

用科长的态度当科员，以部长的立场当科长，用老总的胸怀当部长，以老板的心态来打工。

——佚名

大公司高管是一类“隐形”富豪。他们可以通过薪酬和股票期权，获得千万收入，是真正的打工皇帝。联想集团CEO杨元庆，从业务员做起，在联想工作20年，年薪1.18亿元，是国内年薪最高的CEO。

近五年来，另一类“打工仔”的财富故事由中国上市公司普遍实施的股权激励计划造就。如果在一个发展不错的上市公司，绩效不错，岗位重要，就有可能获得上市公司的期权。超过500家A股上市公司已经公布了股权激励计划，激励对象从几十人到几千人不等。不需要在公司做到高层，你可能只是个中层业务人员，只要公司能完成业绩目标，加上股市给力，股价上涨，你就可能稀里糊涂地变成千万富翁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2013 年 6 月，A 股上市公司乐视网兑现了第一期股权激励计划。根据该计划，公司 191 名员工获得 426 万股股票期权，行权价格仅 8.03 元，当时的股价已经接近 30 元，浮盈 9 000 多万元。两年后的 2015 年，乐视股价又涨了 6 倍，191 名员工里的最普通的员工，即使只有 1 万股，也有百万身家了。而公司的高级管理人员，普遍获得几十万股，都已是千万身家。

一些职业的收入和业绩直接挂钩，也可以让你在大公司快速积累财富。销售是最直接的一种。采取销售提成方式的公司，只要销量够大，公司能兑现销售激励，就可以赚到很多钱。律师、咨询师、投资银行、设计师等项目导向的职业，只要项目做得好，能分到项目提成，也可以快速积累财富。

王状是国内顶尖大学的法律硕士，在校期间开始在律所实习，毕业后进入律所工作。王先生高情商、高智商、超勤奋、能吃苦，在实习的时候就有能力做全职律师的活。

然而，律所的月薪只有 4 000 多元，剩余价值都被律所“剥削”掉了。凭借王状的能力，他在律所的薪水会很快从 4 000 元变成 2 万元。然而，王状有一颗对金钱充满欲望的心，就在他可以升职加薪的时候，王状选择了挂靠律所，自己单干。

一开始非常困难，入不敷出。找一家知名律所挂靠，需要租用律所的办公位，交纳办公、管理分摊费用；还需要招一两个实习生，给他们发工资，每个月支出将近 5 000 元，日子过得很苦。

压力亦是动力，除了拼命向前没有别的选择。通过过往业务的积累以及校友资源，度过初始艰难的几个月，王状的生意终于渐有起色，从小单到大单，从一个细分领域延伸到更广的领域，生意越来越多，团队也从一两个实习生变成数名全职员工。走过艰辛，5 年后，王状收获了在其他行业打工 20 年甚至 30 年才能积累的财富。

没错，只要收入和努力直接挂钩，努力就有奔头。只要无限放大自己的优势，做专注，量做大，财富和成就自然而来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艰辛的创业者

创业没那么多风花雪月，CEO得是能跪着活下去的人。

——滴滴打车投资人王刚

游族网络创始人林奇是又一个游戏传奇[①]。这位年仅35岁的80后，5年间，从一个曾痴迷于游戏的“坏孩子”蜕变为国内A股最年轻的董事长之一，身家超过60亿元。

1981年出生的林奇，完美继承了温州人的创业基因。因为父母在外经商，他在中国多个城市生活过。他从不循规蹈矩，学习以外的事情更是他的强项。踢球、打游戏、写毛笔字，他都喜欢。在老师眼里，他不是一个靠谱的人。但他喜欢和认真的人交朋友，玩游戏就好好玩游戏，踢球就认真踢球，对自己有很高的标准。

2000年，不是好学生的林奇，还是考上了南京邮电大学。2004年毕业以后，他进入浙江电信，成为一名软件工程师。2005年，在工作不到一年之后，林奇选择了离职创业。

国企环境和年轻人的想法差异太大，林奇非常不适应。从小听长辈聊天，都是说要做成一件什么事情，而不是怎么和领导搞好关系。温州有很多成功的生意人。林奇耳濡目染，接触过很多企业家，各有各的生意秘诀。林奇说：“你看见的是百花齐放的状态，内心肯定也是不甘寂寞的。”

从国企辞职后，林奇创办了第一家公司。然而，半年不到，林奇的首次创业便宣告失败。公司人去楼空，现金也被财务卷走了。

---

① 主要根据以下网络资料改编：《林奇：32岁登上福布斯富豪榜的页游黑马》，福布斯中文网，转自http://pe.pedaily.cn/201410/20141030372925.shtml。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

感觉自己创业不容易，林奇开始想着借势而为，入股一家已经成熟运作的公司，准备坐享收益。于是，2007 年，林奇成了一家广告公司的合伙人。

他的这一策略差点成功。当时公司一度红红火火，风险投资愿意投资 500 万元美金。然而，不幸的事再次发生了，风险投资放弃了投资，林奇从希望的巅峰跌落到失望的低谷，坐了次过山车。天下真的是没有免费的午餐。

回忆起这一次的失败，林奇感慨良多：

> "这就是成长的代价。创业初期，我们洞悉社会的能力不足，往往会自我乐观；我们没有足够的人格魅力却会自我感觉良好；我们不具备有价值的思想却会自以为是；我们没有强有力的凝聚力只会高举大棒；我们把握不了人性只求他人理解。"

他决定把人生最大的筹码拿出来——自己的兴趣和理想。"游戏"浮现在了他的脑海。"游戏"是他玩了"半辈子"的东西，他太熟悉不过了。正是这一个重要的转变——做自己熟悉的事情，成就了后来的林奇。

"用不尽的游戏币、吃不完的方便面、随时随地玩街机"是少年时林奇的终极理想。同学们都在为考试奋战时，林奇依然钻进游戏厅，享受作为街机高手的快感和兴奋。

2009 年，林奇第三次创业，与几位合伙人一起创立上海游族信息技术有限公司，开始做网页游戏的开发与运营。"游戏是情感类消费品，不同玩家有不同喜好。你花 500 元买个山寨机，也会跟苹果手机比一下，因为苹果就在你身边。可我们玩游戏的人知道，在一个人最无聊的时候，你提供了一个不那么无聊的东西，就值得埋单。"林奇说。

2008 年开始，中国页游市场勃兴，当年销售额达到 4.5 亿元，同比增长 1.61 倍。用现在流行的话讲，林奇站在了一个风口上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009年9月，林奇的公司代理了第一款页游产品《三十六计》，一年以后，推出第一款自主研发产品《十年一剑》。两款游戏为公司打下不错的开局。随后，公司进入发展快车道。第三次创业4年后，游族网络总资产为2.17亿元，净资产为1.2亿元。2014年，游族网络成功借壳上市，市值超过60亿元。

谈及财富，林奇坦言："游族网络成功上市，给我带来的不仅仅是财富回报，更是对我个人能力与价值的肯定。我们还处于年富力强的阶段，除了实现自己的游戏梦想，让游戏走向世界之外，还需要承担更多的社会责任和义务。"

创业成功是最典型的白领蜕变之路。总结林奇从国企职工，到两次创业失败，再到成功上市的经历，可以看到，白手起家的前提是要有梦想，始终有一颗不安分的心，其次要有把握大势、抓住机遇的能力。即使每天打卡上班，也要有一颗不安分的心，关注你熟悉的领域，看准机会，做一次冒险。

普通的投资奇人

但凡我们用生命去赌的，一定是最精彩的。

——德隆系唐万新

一本讲投资的书，不能缺少投资暴富的案例。这样的例子在哪个时代都有，且相似度极高。通过金融市场暴富的故事，一般的桥段是这样的：花不少钱，不小心买了不少当时不知道为什么买，但事后被证明是传奇的投资品种，狂赚几十倍、上百倍。

最典型的例子是最牛散户刘元生投资万科股票。1988年年末，万科首次发行股份，发行量2 800万股，每股1元。彼时，万科的净资产只有1 324万元，发行很不顺利。刘元生闻讯慷慨解囊，用外资身

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份开设A股账户购买了万科原始股，投资360万元。28年过去了，刘元生持有万科股票市值32.68亿元，28年时间增值974倍，年化收益率27.86%。

投资经理、基金经理是另外一类套路。

徐翔无疑是2010年到2015年的投资奇才。他从高中开始炒股，从营业部涨停板敢死队到成为管理规模最大、投资业绩最强的私募管理机构，只用了几年的时间。每年200%的投资业绩，神到不可思议。在高峰时期，他用母亲的账户，投资几十亿元家族资金到上市公司，而他的私募基金公司管理着数百亿元的资产。

2015年，34岁的他因涉嫌内幕交易被捕。徐翔再一次印证了，30年来中国投资大佬的大概率归宿——入狱、出逃，或是自杀。

有人统计了中国第一批操盘手的结局[①]，在这份29人名单中包含吕梁、唐万新等风光无限的大佬。他们都曾是投资奇才，坐拥巨额财富，结局却是：5人入狱，3人赔光，7人逃亡，8人困窘，1人禁入，3人转行，1人失踪，只有1人硕果仅存。

然而，还是存在未让欲望毁灭理性，靠投资实现财务自由的例子。经过前30年的混战，逐步走向规范的资本市场永远充满机会，新一代投资奇才又在诞生之中。他们也许不那么叱咤风云，但做到“小富即安”没有问题。

生于1983年的周先生本是一家券商的销售，就是销售基金、销售研究报告换取客户的交易佣金。周先生是个有激情的销售，但也是个理性的投资人。在本职工作之余，对投资股票特别感兴趣。2014年年中，做了8年销售的周先生，嗅到了机会。8年来，市场人气从来没有那么低，股票价格极其便宜。他觉得机会来了。他看好了一只连续重组并购成长的股票，不仅投资该股票，还帮助公司找收

① 《私募江湖：中国第一代操盘手最后什么下场?》，中国基金报，http://finance.qq.com/a/201560906/012352.htm。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购标的做市值管理。很快，2015 年迎来了大牛市，这一只股票翻了 5 倍，算上管别人资金的业绩提成，他挣到了 3 000 万元。

之后，他发觉市场越来越难做，市值管理很容易和内幕交易扯在一起，很多大佬都是因为内幕交易入狱。在股票清仓休息了 3 个月之后，他注意到债券市场的火爆，决定转型做债券基金。用 3 000 万元的积累，他很快找到了合伙人一起开拓市场，又抓住了 2016 年私募债券基金的大爆发。现在，他的基金管理规模已经突破 50 亿元，每年管理费收入就有 2 000 万元，公司发展非常稳定。

投资初创公司，也能产生奇迹。孙正义投资马云获利几千倍。孙正义是专业投资人，而普通老百姓也有这样的机会。

2014 年起，“创新创业”席卷中国大地，天使投资蔚然成风。马小姐在 3 年前不小心参与了自己同学创办的公司。当时，同学创业没有资金，凭着对他的信任和对幼儿培训前景的看好，她投资了同学的幼儿英语培训公司。没想到的是，2015 年，O2O 大潮汹涌，同学的公司变成了“猪”，飞到了天上。公司以 2 亿人民币卖给了一家互联网公司。做梦都没想到，她投资的 20 万元，3 年的时间变成了2 000 万元。

投资是一项长跑。要靠投资实现财务自由，第一条，必须有一次交易让你数钱数到手软；第二条，必须在后面的投资中，守住第一次的胜利果实。第一条的这一次交易，在多数情况下，是运气决定了能赚几倍、几十倍，还是几百倍，而在这之后，决定你和家庭一生的一定是理性和能力。

幸运的人生赢家

一个真正特立独行的人，才能成为人生赢家。

——佚名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个世界上存在少数的幸运儿，他们顺风顺水，看似按部就班，却以常人不及的速度，轻松到达人生的顶峰。本书不宣扬这样的成功，但是这样的成功确实可以提供一个标杆，供大家参考。这样的成功不可复制，但可以追求。

出生于1993年的奶茶妹妹章泽天，年仅23岁就成为京东的董事、著名投资人，她的人生尚有无限可能①。

16岁之前，章泽天和很多学霸并无不同。1999年，章泽天进入南京市游府西街小学读书，开启学霸之路。该校是始建于1911年的历史名校。章泽天就读的南京外国语学校（中学和高中），是升学率连年居江苏省之首的学校，参加学校的入学考试都需要摇号。在南京人心目中，进到南京外国语学校就等于一只脚进了名校的大门。

章泽天2005年入读南京外国语学校后，就成了校花、学校健美操队队长，高一荣获全国健美操亚军，国家一级运动员。她是学校的风云人物、青奥会知识大赛形象大使、宣传片女主角、晚会主持人。国际奥委会主席雅克·罗格来南京外国语学院参观，她作为引导员请罗格先生上台。

2009年，一张照片改变了章泽天的人生。高二新学期重新分班，互拍照片留念。有同学把她手捧奶茶的照片传上了网络，该照片被大量转载，并在百度贴吧火了起来。

在网红状态下完成高中学业后，章泽天凭借健美操特长保送清华大学，入读人文科学实验班。2013年8月，章泽天获得了赴美国巴纳德女子学院交流的机会，京东创始人刘强东则在同年赴哥伦比亚大学学习。

在美国期间，章泽天经常出入于哥伦比亚大学的摄影圈，结识不少朋友，其中包括刘强东。他们恋爱了。2015年8月，章泽天与刘强

---

① 主要根据以下网络资料改编：《奶茶妹妹才是真正的人生赢家　年仅23岁就登上普通人的巅峰》，http://www.58lighting.com/news/show-73812.html。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东恋情修成正果，领证结婚。2016 年 3 月，他们的女儿诞生。

章泽天的人生因为刘强东再次发生了巨大变化。2016 年 5 月 4 日，《新财富 500 富人榜》出炉，刘强东/章泽天财富达到了 521.1 亿元，排名第 11 位。在亚布力中国企业家年会上，刘强东在接受采访时透露，太太章泽天投资了 Uber。“我把我家庭的投资分开，家庭的投资全部交给我太太，她投得很优秀，包括投资了 Uber。我不会看，完全信任她，如果不信任，那还结什么婚呢?”

Uber 中国此前估值 70 亿美金，民生银行投资 1 亿美金，其余公布的投资人有中国人寿、中国太平、中信、广汽等，在一连串“土豪”投资人名单上，如今又增添了投资界新贵奶茶妹妹。

奶茶妹妹在互联网界算是个特别的存在：不管是有意炒作，还是无心插柳，近几年一直保持着超高的网络话题密度和热度，不论是求学、恋爱，还是结婚、怀孕，一举一动都能上头条。

章泽天的故事不可复制，从她的成功轨迹可以看出，人生赢家并非全是运气使然。没有接受良好的教育和优秀的天资禀赋，章泽天不可能这么快成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下篇
家族办公室

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

家族的含义：从家庭到家族

合聚之道，谓之家族

族者何也？族者凑也，聚也，谓因爱相流凑也，上凑高祖，下凑玄孙，一家有吉。自家聚之，合而为亲，生相亲爱，死相哀痛，有合聚之道，故谓之族。

——《白虎通》

自2012年起，“家族财富管理”一词频繁出现于媒体。各种研究机构和服务机构逐渐兴起。例如，清华大学的家族研究中心、方太集团创始人发起的家业长青接班人学院、招商银行推出的家庭办公室服务等。

“家”字很好理解，理解“家族”的难点在于对“族”的诠释。“家族”的本意，原指“具有血缘关系的人组成一个社会群体”。

由于这一群体的财富远远高于常人，“家族”一词被冠以更多的神秘色彩。建国后很长一段时间以来，“家族”一词更多地与“四大家族”同时出现，不管是民国的蒋、宋、孔、陈，还是《红楼梦》中的贾、王、史、薛，都与充斥着权势、金钱的纸醉金迷联系在一起。

有的企业家非常不喜欢“家族”这个词。他们觉得自己拥有的上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市公司，是典型的公众公司，公司治理结构非常规范，不能够称为“家族企业”。在一些人看来，“家族”应该是落后、专断和家长作风的代名词。

产生如此误会的原因在于，在封建社会，“家族”是和“宗族”相通的。宗族制度是以家长制为核心、以血缘关系为纽带的特殊社会体制。梁启超在《先秦政治思想史》中说，“中国古代的政治是家族本位的政治”。宗族制度包含了父权、族权、三纲五常等封建专制伦理。这样的价值观显然不是现代人所追求的。

“族”指多代人，因此就产生了家族传承的问题。这是近年来“家族财富”一词流行的最主要原因。中国第一代企业家经过改革开放30年的积累，年事渐高，必须考虑的问题是，自己百年之后，如何对待和处理大量的财富。“传给子女”是最直接的想法，于是产生了如何传承的问题。

传承的目的到底是“不让钱消失”，还是“不让人消失”？如果因为担心自己一手创办的企业和财富受到损失，而强行让对企业毫无兴趣的子女接班，让他们做不喜欢做的工作，让子女牺牲，这是传承的本末倒置。

巴菲特不存在“金钱传承”的问题，比尔·盖茨也没有。两位富豪都选择把自己的绝大部分财产捐赠给慈善基金，巨额金钱并未成为子女的包袱。他们的金钱以捐赠的方式，又回馈到社会，子女仍旧过自己喜欢的生活。两代人互不影响，这是典型的西方观念。

必须承认，家族的很多问题都是因为“钱多”造成的。

“钱多”为什么反而会带来烦恼？首先，是由于资产规模大、产业复杂、管理难度大，其次，有权利分享金钱的家庭和非家庭人数非常多，关系复杂。

正因为复杂，“聚”与“合”才显得更重要，家族要寻求合聚之道。合聚的目标是和谐、凝聚力。中国人讲“家和万事兴”。很多家庭很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有钱，但却不幸福。电视剧《大宅门》中百草厅掌门人白景琦在立下的遗嘱中写道：

> “景琦一生，无愧于祖先，无愧于家人……无奈子孙不孝，为夺财产，父子相争，夫妻反目，兄弟结仇，姊妹相残，景琦已无回天之力，更不忍见后代子孙专以争夺财产为能事，不思进取。
>
> 自今日起，全部国宝珍玩尽献与故宫博物院。自今日起，放弃全部股息，以期子孙自食其力，报效国家。我死以后，如有子孙念及先祖之苦心，烧一陌纸钱，焚一炷清香，就说你已自立，你已成才，景琦死亦瞑目。”

这份遗嘱至少说明三个问题：

第一，家族成员的冲突往往来自于价值观的冲突。如果子孙为了财产相杀，那肯定是子孙的价值观出了问题。同样，如果父亲因为儿子去玩音乐，不去承接父辈的产业，而迁怒于儿子，认为儿子不务正业，进而导致父子关系恶化，也是因为父子的价值观产生冲突导致的问题。

第二，不正确的价值观和行为需要自小的教育去引导。因为忙于工作，很多成功人士，在小孩最需要关爱的时候忽略了对小孩的教育，导致了子女的叛逆行为。当子女成年时，很多东西已经无法挽回。这需要深刻的反思。子女教育是家族传承的第一要务。

第三，家族传承的目的在于让每个子孙获得自食其力的能力，如果每个子孙都有自我奋斗的精神，且继承了父辈的创业精神，传承就是自然而然的事情。

所以，金钱资本的问题是表象，人力资本和智力资本的问题是内涵。换句话说，资产规模越大、产业越复杂、家庭成员的人数和关系越复杂，家族特征越明显，就越会碰到一般家庭碰不到的问题，就越需要从“家族”的维度思考问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

传承之法，中西合璧

读书、种菜、养鱼、喂猪，为居家之事；起早、打扫洁净、诚修祭祀、善待亲族邻里，是治家之法。

——曾国藩

正如《大宅门》中的白氏家族，中国大陆历经近代战乱、建国后的动荡，“名门望族”似乎已无从谈起。改革开放以来，30 年太平盛世，经济增长、文化繁荣。这正是家族概念近年来再次兴起的原因。

以史为鉴，中国近代历史上传奇家族的兴起和湮灭，让人唏嘘。若同步对比中国和美国的传奇家族，有很多值得回味之处。

美国洛克菲勒家族的发家人约翰·洛克菲勒生于 1839 年，比中国山西晋商票号的代表乔致庸小 20 岁。当乔致庸尚在做茶叶生意时，洛克菲勒已经在挖石油。冥冥之中，两人似乎都有做能源大王的潜力。然而乔家的辉煌已然幻灭在历史的长河中，与洛克菲勒家族今日的荣耀，完全不可相提并论。

造成二者差异的最重要原因是时局的不同。历史大背景下，19 世纪的美国烟囱林立，国运亨通。洛克菲勒借助工业革命，成为西方世界第一位身家超过 10 亿美元的富翁。

而那时的中国正在经历甲午战争和太平天国内乱，民生凋敝，乔致庸家族在清朝晚期的动荡中，艰难维系，终于没有跟上时代的脚步，随晚清而衰落。

然而，晚清的中国也并非完全没有机会。痛定思痛之后，“晚清中兴”在李鸿章等洋务派带领下，悄然发生。其中诞生的代表人物是盛宣怀家族。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛宣怀(1844—1916)是洋务运动的核心人物，官至二品，亦官亦商，参与创办了中国第一个股份制企业轮船招商局，创建了中国第一个电报局、第一个内河小火轮公司、中国第一家银行——中国通商银行，主持修筑了中国第一条铁路干线——卢汉铁路，承办汉冶萍煤铁厂矿公司，使之成为亚洲最大的钢铁联合企业。时至今日，招商局集团仍是全国最大的企业集团之一，是比爱迪生创立的美国通用电气(GE)历史更悠久的公司。

到了 20 世纪二三十年代，盛氏家族也进入第二代向第三代的过渡。民国时期的“二代”大抵分为三类：纨绔子弟、从政从军者、“文艺青年”。由于民国时期社会动荡，二代从商成功的并不多见，即使有，也是日后到香港或台湾之后的发展。那时的官富子弟若能不抽烟、不赌钱、不娶青楼女子作妾，已属不易。略有追求的，出国留洋是标准配置。学成归国后，除了从政从军之外，投身文艺更是那个时代的潮流。

盛宣怀的孙女盛佩玉著有《盛氏家族·邵洵美与我》一书，通过该书可了解当时社会名门望族的生活。中国社会讲究阶层和门第的

图表 28　《上海画报》刊登的盛佩玉与邵洵美的婚礼照片



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

传统，在该书中可见一斑。该书涉及近代名人上百。例如，宋子文曾是盛家七小姐的英文教师和追求者。但宋家是广东人，信基督教的，门不当户不对，被盛家拒绝。盛佩玉的先生邵洵美出身豪门，是苏淞太道台、台湾巡抚邵友濂的长子。盛家和邵家的婚姻，堪称当时门当户对的典范，二人的婚礼由复旦大学创始人马相伯老先生作证婚人，轰动上海滩，当时《上海画报》封面文章专题报道（见图表28）。

按今天的话说，邵洵美是典型的“富二代”，他是新月派诗人、散文家、出版家、翻译家，毕业于剑桥大学文学系，家中往来皆鸿儒，徐志摩、刘海粟、郁达夫、闻一多、徐悲鸿都是常客。

邵洵美把万贯家财都投入到他的事业当中。邵洵美的私人书房里放着估价昂贵的希腊女诗人沙弗像真迹，用20万英镑在伦敦拍来的诗人史文朋的手稿，用羊皮纸装订的波德莱尔《恶之花》的第一版，结拜大哥徐悲鸿送给邵洵美的描绘巴黎酒吧“红磨坊”即景的帆布油画。邵洵美办书店，购买最先进的进口设备创建印刷厂，没赚到钱，却对当时的社会发展起到了巨大推动作用。

再看洛克菲勒家族的后人。洛克菲勒一世育有三女一子，儿子别无选择，继承父亲的事业，在家族企业发展，并把家族事业持续拓展到钢铁、煤炭、银行、地产等领域。

洛克菲勒二世育有五子一女，均毕业于美国名校，影响遍布美国政界、商界、金融界，其中有两位慈善家和社会活动家、一位美国副总统、一位州长、一位美国最大银行大通银行首席执行官、一位最著名的风险投资家（曾投资苹果公司、英特尔等著名企业）。

人称“富不过三代”，而洛克菲勒家族兴于第一代，承于第二代，盛于第三代。从社会影响深度看，洛克菲勒家族的第三代反而成为家族荣耀的顶峰。

中美两国家族的不同传奇，除了“国泰”方能“民安”之外，其启示主要有以下几点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 东西方的文化差异

东方人重情感，讲人治，而西方人重制度和契约。尽管中国人也有家法、祖训，但是以口口相传和言传身教维系。

例如，曾国藩讲究“读书、种菜、养鱼、喂猪，为居家之事；起早、打扫洁净、诚修祭祀、善待亲族邻里，是治家之法”。这样的训诫固然有用，但难以实现严格的代代传承。西方也有家族使命的表述，但不奢望用一句口号管数代。

西方人找到的是契约工具。西方典型的家族信托架构，事实上是对东方人情感传承的否定。家族信托用一种法律形式，分割了家族财产，比中国人的“分家”更具制度规范性。子女后代拿到多少遗产和收入，必须根据家族信托的契约规定，不必再受限于父母、兄妹的情感纠葛。洛克菲勒家族在 1882 年，也就是洛克菲勒一世 43 岁的时候，建立了家族办公室，作为管理家族事务、议事的平台，这也是一种制度化的管理家族的方式。

2. 适应能力和学习能力

家族三代就可以过百年，百年就是大历史，家族传承是个历史概念。天下大事，分久必合，合久必分。没有百年不衰的事业。国运变迁、经济周期和产业周期对家族的冲击是巨大的。夕阳行业的没落是残酷的现实，家族必须有持续的学习能力，方能不断适应社会的变迁。

盛宣怀家族能在晚清的危局中崛起，来源于其学习西方的决心。盛宣怀能在实业、教育、慈善等诸多领域有建树，和他多年从事外交工作、视野开阔、学习能力强有极大的关系。

3. 风险控制和资产配置

放到百年的历史长河中，家族面临诸多政治、战争、经济风险。政治和战争风险是家族的致命风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著名作家龙应台的《大江大海 1949》诉说了大量令人感慨的分离。可以看到，在战乱面前，不同的家族做了不同的选择，有的去了香港，有的去了台湾，有的去了美国，有的留守大陆。不管在哪里都存在持续优秀的家族。

香港的查济民（1914—2007）家族，原籍浙江海宁，事业起步于上海；1947 年移步香港创办中国染厂，继而拓展到房地产等领域；1970 年代在美国硅谷开展风险投资和 PE 投资业务；改革开放后投资内地，1997 年荣获香港特别行政区政府颁发的“大紫荆勋章”。在半个多世纪的动荡中，查氏家族从上海到香港，到硅谷，再回到大陆，作出了自己的选择。

从某种角度讲，这样的选择是最重大的资产配置决策。家族需要关注战略性风险，在重大社会变迁面前，甚至需要面临生与死的考验。我们看到，中国历史上不幸消失的望族，他们完全有资金实力选择在世界任何一个地方生活、开拓事业。失败的原因只在于没有在恰当的时候作出恰当的果断决策。

如今，美国任何一个家族的投资，都是全球配置。这是从风险控制的角度作出的资产配置决定。近年来，越来越多的中国家族也开始考虑全球配置。

4. 教育是传承的根本

面对战略抉择，所有的智慧和行动力，都来源于年少时的开蒙启智和成年后的持续学习。国外有统计，家族第一代多以企业家为主，第二代以金融、律师等专业人士为主，而第三代则变成了休闲一代，以音乐家、艺术家，或者没有固定职业的有闲一族为主。

子女是家族传承的核心。名牌大学、贵族学校，固然是教育的基础，教育更应包含家族精神、创业精神、完善人格的传导。因此，如何通过教育，使家族精神得以传承就成为家族传承的核心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

传承之魂，家族精神

我父亲和母亲，他们基本都是以身作则。他（我父亲）如果是做主人，他一定要早到，而做客人的时候，他宁可七点半到边上，在外边等着，免得让主人尴尬，后来我觉得原来这是规矩。学校里边对孩子影响很大，但最归根到底的是家长的影响。

——企业家柳传志

家族文化是包含家族的优秀品质和创业家精神的合集。

在中国传统社会中，家族精神以家训的方式存在于家族之中。曾国藩家训讲的是“慎独、主敬、仁爱、勤劳”。这些家训是“一家之主”对自身成功经验和处世哲学的归纳，希望后辈能遵守、借鉴，帮助后辈的成长。同时，经由家训细化的行为准则，也会成为教育小孩的重要方法。

在西方，有同样的家族格言，也是家族精神的化身。在美国纽约洛克菲勒中心的洛克菲勒家族家训墙上刻着：

“我信仰个人的优先价值，每个人有追求生活、自由和幸福的权利。

（I believe in the supreme worth of the individual and in his right to life，liberty，and the pursuit of happiness.）

我相信，每一项权利都意味着义务，每一个机会都需付出，每一个占有都包含了责任。

（I believe that every right implies a responsibility；every opportunity，an obligation；every possession，a duty.）”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一句话讲的是个人价值，是典型的美国式价值观。第二句话则是在强化责任感，是教育子女懂得感恩和上进。遵循这样的价值观，怎么会培育出纨绔子弟呢？

洛克菲勒家族拥有的财富和社会资源是巨大的，他们践行了能力越强，责任越大的信仰。洛克菲勒家族从1890年代起，总计捐赠芝加哥大学3 500万美元。1901年创办洛克菲勒医学研究中心，成为洛克菲勒大学的前身。洛克菲勒基金会在1920年代成为世界最大的慈善机构。在中国，洛克菲勒基金会最著名的项目是捐赠和筹建的北京协和医院。至今，协和医院仍是中国最好的医院之一。在洛克菲勒家族的第三代中有包括曾任美国副总统的尼尔森·洛克菲勒在内的多位慈善家。

以上这些家族精神的案例，更多是对家族已有或家族崇尚的优秀品质的归纳和固化，希望达到世代警示、传授后人的效果。

创业家精神则是具有普适性的、优秀家族创立者必备的精神。不单单是企业家，学者、医生、公司高管等各行各业的成功楷模，其实都具备创业家精神。

创业家精神的第一条是不甘平庸、不断追求卓越的梦想。昔日红塔集团董事长褚时健，70岁入狱，75岁创业种植橙子，86岁从“烟王”变“橙王”。他的励志和二次创业的故事，让人佩服之至。

万科集团创始人王石评论道：“褚厂长身上集中体现了中国企业家的一种精神，是一种在前进中遇到困难，并从困难中重新站起来的精神。”

用褚时健的话说：“任何情况下，我都要有所作为。只要活着，就要干事，只要有事可做，生命就有价值。人活着就要干事情，干事情就要干好。”[①]这样追求卓越的精神，对家族精神传承来说，更为重要。

① 《褚时健：影响企业家的企业家》，先燕云、张赋宇，湖南文艺出版社，2014年11月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"二代"拥有最丰富的物质条件和父辈积累的最丰富的社会资源。他们不应该埋没于家族的光芒之中，而是需要有强烈的有所作为的企图心，别闲着，做事情，并把事情做好。这种意志品质的培养需要从小做起。

创业家精神的第二条是创新。

《创业的国度》作者索尔·辛格认为："创新从根本上说，都是成功地解决了某个问题。"《创业的国度》一书列举了大量以色列人的例子。以色列人从1948年建国的那一刻起，就生活在困境和问题中。以色列只有2万平方公里的国土面积，大部分是荒漠，没有任何自然资源。他们是一群只懂金融、从未种过地的人，周边的国家都虎视眈眈不怀好意，人肉炸弹袭击随时可能发生。

这样的环境下，不创新没法生存。因此，才有了以色列可节水90%的滴灌技术，才有了沙漠中的200多个绿洲的基布兹人民公社，才有了不需依赖自然资源的全球第二高科技产业群，以及诞生了可以很好解释冷战和国家间政治军事对抗的博弈论诺贝尔奖得主，才有了最早使用大数据进行反恐的全球最神秘的情报机构。

创新产生于问题中。很多卓越的人都是看到某个领域的空白，发现了需求的痛点，看到了旧有权威和一般同行没有看到的问题，才成为新的行业标杆树立者。

创业家精神的第三条是坚持不懈，对失败的坦然面对。

如果仅看到问题，但是浅尝辄止，浮光掠影，没有不达目的不罢休的执着精神，是做不了开创性工作的。应想尽一切办法，不做出解决方法，绝不罢休。不要患得患失，不要担心失败。如果失败了，也坦然面对，从头再来。

创业家精神的第四条是悟性和学习能力。很多成功人士，特别是企业家有着对机会的非凡敏感和对事情的超强理解力。他们往往能轻易看出复杂情况背后的关键节点，抓住本质，化繁为简，同时，又具备对新事物、新技术、新现象的理解力，能够不断自我学习，从不故

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步自封，适应时代的潮流，抓住新的机遇。

简单地说，悟性就是举一反三。对有的人说十句他懂三句，对有的人说三句他想到十句，这就是悟性不同。悟性和哲学密切相关。哲学是智慧之学，是方法论，是对世间万事的规律性总结。

复星集团董事长郭广昌毕业于复旦大学哲学系。成功后的郭广昌认为："做生意最重要的一个概念就是'创造性破坏'，要在别人的基础上，创造价值，进一步地发展。创业最需要的是企业家精神，最核心的是一种创造性破坏的思维模式，这种模式来源于良好的习惯和心态，以及哲学思想的训练。"①

人的学习能力可以培养。勤于思考，可以持续提升学习能力。哈佛大学的神经学萨拉·拉泽尔博士认为："如果你使用大脑的一个特定部分，它肯定会成长，因为你正在使用它们，而这其实是一种精神锻炼。基本上，这个想法就是'要么使用它，要么就失去它'，这和锻炼肌肉是一个道理。"②在一项研究中，萨拉·拉泽尔博士对16个志愿者冥想前和冥想后的大脑都进行了扫描，结果发现脑力锻炼可以刺激神经细胞，而神经细胞组成灰质形成密集的连接，使大脑成长，从而增强人的学习和记忆能力。

---

① 《郭广昌：成功得益于哲学》，《浙商》杂志，2007。

② 《长期冥想可以提高大脑的学习和记忆能力》，http：//jandan. net/2014/11/10/grow-brain. html。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

家族的烦恼：从家族企业到家庭成员

家族企业：深陷转型焦虑征

现在是什么时代，一讲就是互联网时代，我们很担忧自己，我们出路在哪里。

——企业家董明珠

家族企业是家族的根基。家族中八成的问题和企业的经营状况相关。产业兴则家族兴。2012 年以来，在中国经济下滑和结构性转型共存的背景下，家族企业普遍面临转型压力。

2012 年，全国有 8.9 万家房地产开发企业，相当于平均 1.5 万人就有一家房地产开发企业。每个省市，都有数个本地的房地产开发龙头企业。从事制造业的企业家数量更是多如牛毛。这两个行业集中产生了大量亿万富翁。

2008 年的全球金融危机重创中国制造业，房地产业几经沉浮，也终于从 2013 年起景气不再。金融危机前的 2007 年，福布斯中国内地富豪榜单中，排名前 10 的富豪有 5 位来自房地产行业，另有 2 位涉足房地产(见图表 29)，前 400 位富豪中有超过 30%来自房地产行业。

而在 2014 福布斯中国排行榜排名前 10 的富豪中，5 位富豪来自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

互联网行业，仅有1位来自房地产（见图表30），落榜的富豪超过1/3与房地产相关。

图表29　2007年福布斯中国排行榜

排名	姓名	财富（亿元）	公司	行业
1	杨惠妍	1212	碧桂园	房地产
2	许荣茂	544	世茂集团	房地产
3	郭广昌	362	复星国际	钢铁、房地产、医药、零售、金融
4	张力	359	富力集团	房地产
5	张近东	336	苏宁电器	家电零售
6	彭小峰	287	赛维LDK太阳能	太阳能
7	张欣	285	SOHO中国	房地产
8	卢志强	280	中国泛海控股集团	金融、房地产
9	荣智健	272	中信泰富	基建、特钢、航空、发电等多元化集团
10	黄光裕	272	鹏润投资	家电零售

图表30　2014年福布斯中国排行榜

排名	姓名	财富（亿元）	公司	行业
1	马云	1 193	阿里巴巴	软件及互联网
2	李彦宏	900	百度	软件及互联网
3	马化腾	881	腾讯	软件及互联网
4	王健林	808	大连万达集团	房地产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

排名	姓名	财富（亿元）	公司	行业
5	李河君	796	汉能控股集团	能源
6	宗庆后	673	娃哈哈集团	食品饮料
7	王文银	612	正威国际	原材料
8	雷军	557	小米科技	软件及互联网、电子产品
9	何享健	459	美的集团	耐用消费品与服装
10	刘强东	530	京东商城	软件及互联网

无法转型就意味着增长的停滞，进而导致家族社会影响力和相对财富地位的下降。

对于一个企业家而言，相对社会财富地位的下降会减弱荣耀感，继而影响幸福感。每个企业家都是追求卓越和不服输的人。“人比人气死人”，尽管斗富、攀比的富豪是少数，但是，在财富相对地位下降的后面是公司增长的放缓、利润的下降、员工发展的停滞、纳税的下降、社会光环的消退。这让家族缺乏成就感和激情。眼看企业一天不如一天，企业家会面临巨大的焦虑和挫败感。

互联网焦躁征就是这种心理的典型反映。2013 年以来，颠覆和跨界打劫成为常态，传统企业一夜之间突然感到了巨大压力和恐慌。百度创始人李彦宏说：“中国互联网正在加速淘汰传统产业，传统产业都面临着互联网的冲击。传统产业再不焦虑，估计连怎么死的都不知道就被灭掉了。”

让传统行业企业家焦虑的是，他们似乎变成了一场注定失败的战斗的旁观者，眼看着自己一步步被蚕食和颠覆，却找不到方向，无力回击。新东方创始人俞敏洪，已经是一个创新商业模式的创立者，但面对汹涌的互联网也有深刻的无力感。在他看来：“国美再努力也不可能阻止京东商城，新华书店再努力也不可能阻止亚马逊对它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的冲击和颠覆，这是很难做到的事情。失败，不是因为你做出了错误的商业决策。今天，不管你做出多么正确的商业政策，都有可能死掉。因为你计划变革的基因不在原来成功的基因里。所以整个新东方都要更换发展基因，更换基因这个坎过不去，基本上就要死。"①

在素有建筑之乡美誉的江苏省启东市，建筑企业的老板子女多数不愿再从事建筑业。启东市只有107万人口，却拥有建筑企业200多家，总产值超过800亿元②。早在20世纪80年代中后期，启东的建筑大军就遍布全国，并将业务拓展到了伊拉克、科威特、美国、日本、俄罗斯、新加坡等国家。近年来，启东的建筑业持续升级，向专业建筑市场和海外市场持续扩张，每年都保持30%的增速。

现在，每个老板都在忧虑好景不常在，特别是中小老板。他们出身建筑，一步步从建筑工人做到现在，吃苦耐劳不在话下，常年在外奔波。但随着年龄的增长，他们显然已无法维持这么高强度的工作。企业不大，谈不上管理。子女可以体会父辈创业的艰辛，但是，外面的世界很精彩，谁还有心思在启东从下工地开始，做又苦又累的建筑业？创始人老去，子女远离，没有职业经理人，家族企业不知走向何方。

面对转型焦虑，有三种反应：第一是固守本行，用新思维改造老产业，跟上时代的脚步；第二是多元扩张，寻找新产业、新机会；第三是卖掉企业，套现退出，转身金融投资和享受生活。

这三种选择并无好坏之分。对前两种选择，后文会系统讨论如何做得更好。

对第三种选择而言，除了变现的经济考虑外，家族需要评估变现

---

① 《12位大佬的互联网焦虑征：连自己怎么死的都不清》，新京报。

② 2010年—2012年启东建筑业发展综述，启东市工程建筑管理局，http://jgj.qidong.gov.cn/Jgj/ShowInfo/ItemInfo/1186/%E5%90%AF%E4%B8%9C%E5%BB%BA%E7%AD%91%E4%B8%9A。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对家族成员心理和成长的影响。做实业讲究扎扎实实，脚踏实地，精益求精。不管结果如何，对人都是一种历练。家族的年轻成员，不管是进入家族企业，还是到其他企业工作，从基层做起，学到本事，对成长是极为有利的。一旦变现后，手上是几辈子花不完的钱。如果没有很好的教育，当年轻家庭成员知道这样的情况后，难免滋生好逸恶劳的情绪，多了浮躁，少了踏实。同时，会有一堆各种各样的人围绕在家族身边，拉存款的、卖产品的，信息繁杂，阿谀奉承，真假难辨，对年轻家庭成员的成长极为不利。

创一代：过度自信与自我膨胀

过去10年中国的著名民营企业老板进监狱的，表面上是各种原因进了监狱，其实他们有共同的问题，都是负债率过高所导致。

——史玉柱

家族的第一代创业者通过自己的智慧和勤劳，创造了巨大的财富。在巨大的成功和社会荣誉面前，家族需要对自我能力和企业扩张的边界有清醒的认识。

20世纪五六十年代出生的很多人有极强的革命主义情怀。“人定胜天”“做大、做强”是口头禅，没有做不成的事，没有搞不定的人。如此发展下去，会逐渐变成缺乏敬畏心的过度自信。

巨人集团创始人史玉柱从珠海首富到公司破产，变为全国首穷，后重新崛起，跻身中国最成功的企业家和投资人，对过度自信有深刻的认识。“公司发展得很顺利，……这时我本人就以为我做啥事都能成，因为从创业的1989年开始，珠海那段时间，我想研发的都研发成了，想销售的都销售成了，就没有失败过，深以为自己想做啥都能做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成。所以在这种环境下就开始走了多元化的道路，这是一条不归的路。”①

巨人集团在资金链断裂之前，由于脑黄金的成功，光保健品和药品就做了20多个品种，电脑软件产品在汉卡的基础上急剧增加，开始进军电脑硬件。完全不相关的服装、化妆品也全力上马。等危机爆发的时候，仓库里的巨人领带和衬衫堆积如山，公司所有人都发了很多领带和衬衫。

过度杠杆和过度投资是过度自信的外在表现。这一代民营企业家承担了大量的风险，很多人正是因为胆子大才发展到今天——很多年前，一个只有五十万元的包工头，借了五百万元，去开发房子，赚了几千万元，从而走上了发展壮大之路。

在经济高速增长时期，过度投资完全正确。高杠杆的风险会被增长所消解。因为在过去30年，只要方向选对，高杠杆的结果是高收益。从2012年起，传统行业没有一个是容易做的，做得越多错得越多，高杠杆运作的风险急剧上升。只要一环出现问题，资金链断裂，就一夜回到解放前。

负债率过高是中国企业失败的罪魁祸首。史玉柱在总结自己的失败教训时说：“回过头来看，过去10年中国的著名民营企业老板进监狱的，表面上是各种原因进了监狱，其实他们有共同的问题，都是负债率过高所导致。负债率过高，资金链就免不了出问题。资金链出了问题，就会做很多违规的事。没人查你就没事，查你你就有问题。”

盲目多元化的最集中表现是都去做金融。放眼望去，不管原来做什么行业的，只要是当地有点小名气的企业，其多元化的业务中，小贷、担保、典当必有其一。据统计，全国有几千家小贷公司，有些地区甚至打着支持中小企业的口号，每个区县必须有一家小贷公司。

---

①《史玉柱自述：我的营销心得》，优米网编著，2013年6月出版，同心出版社。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这几千家小贷公司的股东绝大部分是在当地有实力的家族。民营企业如此做金融，蔚然成风。

事实上，区域型的小贷公司做不大、风险高。小贷公司表面很赚钱，有些小贷公司一年利润能做到几个亿。但是一旦碰到经济周期下行，出现几笔大的坏账，就可能把好几年的利润全部抹平。放钱容易收钱难。中国银行业经过多少次的危机、多少次的坏账剥离、多少的亏损，才积累了现在的风险控制经验。这些小贷公司在没有长期信贷经验的前提下，交学费是必然的。

案例14

信贷危机下挣扎的小贷公司

福建省泉州市是中国的鞋都。安踏、特步、匹克、361°、鸿星尔克这些知名品牌全部来自福建泉州。从2013年开始，泉州老板跑路频发。资金链上一个人出问题，链条断裂，各环节都会出问题。

资金链包括经营链条、高利贷、标会、小贷公司、银行借贷等多个环节。

高利贷自不用说。泉州民间资本市场发达，标会是福建一种非常普遍的借贷形式。标会起源于唐宋年间，现今主要流行于江南，以福建、广东、浙江、台湾地区为主。标会一般由发起人邀请若干亲友参加，定期举办。参与者每期缴纳金额不等的“会费”几千元到数百万元，每期筹集的会款借给不同的会员，其他会员收取高额利息，每人一次。标会成员构成趋于复杂，已不仅仅局限于亲朋好友、同事熟人，可能有一半都是素不相识的人。一旦出现会员卷款逃跑，会发生打架斗殴、扣压人质、侵犯私宅等行为，许多家庭为此夫妻离婚，兄弟成仇，亲友反目。

更可怕的是银行停贷、抽贷，企业瞬间死亡。银行所贷的流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动资金一年到期后，一些企业无法全额偿还，往往借民间高息贷款过桥。一旦银行压缩贷款或拒绝再次发放，企业几乎是马上就倒。

政府也意识到了问题。泉州各区县银行纷纷承诺坚守省政府“五不”要求，对有市场、能正常经营，但资金出现暂时困难的企业，各银行业金融机构应切实做到不减少信贷规模、不釜底抽薪、不提高续贷门槛、不随意抽贷、不随意压贷，支持企业渡过难关。

然而，口号是口号，在坏账率飙升的情况下，作为商业机构的银行有自己的考核指标，最终能不能支持还是另外一回事。

当地的小额贷款公司在此次危机中损失惨重。小贷公司缺乏系统的风险评估手段。风险控制能力差的小贷公司和高利贷者区别不大。前几年盈利不错的小额贷款公司，一笔坏账就能把几年盈利全抹掉。泉州当地的多家由家族企业设立的小贷公司已遭受不同程度的损失。

进行产业多元化，必须从认真分析自身优势着手，对未来 5 年到 10 年的产业发展趋势做出判断，慎重设计多元化目标和路径。否则，盲目多元化的结果是拖垮主业，赔了夫人又折兵。

有一种心理倾向，隐藏在每个人的心理——不愿意服老，不愿意认错，也不愿意改变，因为这些都意味着否定自己。家族创一代不同程度上存在这些心理问题。除非是极度善于自省的人，否则随着个人成就的积累，会越来越难看到自己的缺陷。其结果是，正是自己，阻碍了企业的继续做大，并导致包含家庭关系在内的人际关系的恶化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二代：个人认知与接班困惑

他比较聪明，我允许他失败两次，第三次再失败，就回万达上班。

——企业家王健林对儿子王思聪说的话

如果父母有些钱，保证第二代衣食无忧，这不算富二代；如果这个人从父母那里拿到的钱可以随便改变别人的命运，这基本就算富二代了。

——王思聪

在一代和二代的关系中，从“自私”的角度看，一代最关心的是二代能否接班的问题。但是，从“爱他”的角度，二代也是一个脆弱的群体，他们的心理和个人发展问题才是一代创业家最值得关注的问题。因此，二代的教育是一代最需要花精力重点“投资”的领域。

成年二代基本在 35 岁以下，以 80 后和 90 后为主。他们大部分受过良好的教育，特别是具有海外留学的经历。从个人发展品性上，他们可分为几种类型：

无所事事型。他们内心追求上进，行动上却对任何事都浮光掠影，找不到感兴趣的方向。游学、考察、投资貌似都有接触，但却很难静下心做一件事。要么是因为诱惑实在太多，看花了眼；要么是因为从小被优越的物质条件滋养，找不到人生的方向，呆着、玩着、晃着，变成常态。

眼高手低型。有方向、有目标，但自视清高，不愿脚踏实地潜心做事。因为经济地位较高，社会上一批人出于尊重和利益，往往只说好话，不说坏话，阿谀奉承。二代们难以辨识谁是真正的朋友，谁是为了从他们身上获取利益。这样的结果养成了不爱学习，不愿听取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真知灼见，做事眼高手低的特性，往往难以成功。

叛逆远离型。他们对父辈的成功完全无感，甚至厌恶父辈的光环。他们想通过自我努力成功，从心理上排斥父辈的帮助，如苦行僧般自我拼搏。有些人可能与父母的关系并不好——有相当数量的企业家，在子女成长的关键时刻，忙于工作，忽视了和子女的感情，直至形成隔阂，甚至无法沟通。他们急于想证明自己。在职业上，他们故意选择了与父辈完全不同的行业，凭借一己之力孤独前行。虽然做得很辛苦，但是很享受。

出类拔萃型。他们也许先天智商平平，但从结果上看，各方面都极其完美，从小到大都是“别人家的孩子”。不仅学业不俗，稍微靠父辈的提携，在事业上完全可以超出同龄人。他们往往从小接受了良好的家庭环境和家族精神的熏陶，他们的父辈也有良好的家教和教育背景，从小教育他们要上进。这样的二代其实与一般的聪明、勤奋、成功的年轻人没有什么区别。区别仅在于，他们只要有父辈的稍微一点点帮助，稍微利用一点点社会资源，就可以获得巨大的成功。这样的二代是真正传承的二代。他们的成功不一定用金钱来衡量，例如，洛克菲勒家族的第三代，在各个领域都出类拔萃。

二代到底发展成怎样的类型，背后有复杂的原因。每个人的性格、家庭教育、社会环境不同，形成了不同的类型。这也正是在讨论家族含义时，把家族精神和教育放在最重要位置的原因。

让二代产生心理困惑和压力的最主要原因是自我认知的问题。一方面，家族背景过于强大、父辈的成就过于显赫，让二代产生压迫感和隐隐的自卑感。他们本身是上进的，但对努力后的结果是否能达到或超越父辈和社会的预期，心怀不安。同时，他们也不愿意让外人认为他们的成功是借助于父辈的帮助。

这样的心理，让某些二代认为“富二代”是完全贬义的称谓。确实如此，“富”字隐含着社会大众的“仇富”心理，“二”说的是寄生于“一代”，无法自食其力。二代的心理是敏感而脆弱的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用父辈的资源，成为出类拔萃的人，站在巨人的肩膀上发展，成为拥有自我成就的人，是二代最理想的选择。

有些家长刻意不告诉孩子，自己家庭多有钱，以免子女知道后，丧失努力的动力，进而生活腐化。这在小孩成长的早期阶段是有效的，特别是在他们没有能力正确认识金钱意义的时候。

但是，父母必须从小让子女感受到家族的奋斗和成就，这非常有利于建立小孩的荣誉感和上进心。请各位回想下，有多少父母或者祖辈白手起家、努力奋斗的故事直到现在还在给我们正能量。心理学家也发现，对家庭知道得比较多的孩子，适应能力更强，这意味着他们能够更好地减缓压力。

案例15

家族故事的心理暗示①

在20世纪90年代，美国埃默里大学的心理学家马绍尔·杜克博士致力于美国家庭研究，她注意到学生中的一个现象。

“当面对困难的时候，那些熟知家族故事的孩子会表现得更好。”她说道。

她的丈夫杜克博士感到很有趣，就跟同事罗宾·菲伍什一起，去核实这个假设。他们研发出一个测试系统，称之为“你知道吗”测试表，这个测试表要求孩子们回答20个问题。

这些问题包括：你知道（外）祖父母在哪里长大吗？你知道父母在哪里读高中吗？你知道父母在哪里相遇吗？你知道家里发生过某种可怕的疾病或者事情吗？你知道你出生的故事吗？

在2001年夏天，杜克博士和菲伍什博士向48个家庭提出这些问题，并且对一些家庭在餐桌上的谈话做了录音。然后，他们

① 《我们为什么要给孩子讲家史》，纽约时报，布鲁斯·费勒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将孩子们的测试结果，跟孩子们接受的一系列心理测试，进行了比较。最后，他们得出一个压倒性的结论：孩子们对于家族历史知道得越多，他们就越有控制自己人生的意识，自尊心就越强，也就越相信自己的家庭做得更成功。“你知道吗”测试表从而成为儿童情绪健康与幸福的唯一最佳预测系统。

“我们再一次证明，”杜克博士说，“那些对于家庭知道得比较多的孩子，他们的适应能力也更强，这意味着他们能够减缓压力。”

为什么知道祖母去哪里上学，有助于孩子克服诸如小到膝盖擦破大到恐怖袭击的困难呢？

“答案在于孩子的家族归属感。”杜克博士说。

心理学家发现家族的叙事有三种模式。

首先，是上升的家族叙事：“儿子，当我们刚来到这个国家的时候，我们一无所有。咱们家很能干。我们开了家店铺。你爷爷念了高中。你爸爸上了大学。现在你呢……”

第二种是下降的家族叙事：“甜心，我们过去啥都有。然后，我们失去了一切。”

“最健康的叙事模式，”杜克博士说，“是第三种。它被称为摆动式家族叙事：‘亲爱的，让我来告诉你，咱们家有起有落。我们成立了家族企业。你外公是社区的中坚分子。你妈妈是医院董事会的。但我们也遭到过挫折。你有个叔叔有次被逮捕了。我们有座房子被烧掉了。你爸爸还丢掉过工作。但是无论发生什么事情，我们常常像一家人一样团结。”

杜克博士称，最为自信的孩子具备他和菲伍什博士所说的“代际自我”。他们知道自己属于比自我更大的事物。

杜克博士建议，父母们要跟他们的孩子进行类似的活动。很多场合都有利于传递这种历史感：节日、假日、大型家族聚会，甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至乘车购物。家族传统活动计划越周详，就越可能流传下来。他提到感恩节在灌木丛里藏冻火鸡和罐装南瓜的家族传统，所以孙辈们也要不得不“为晚餐去打猎”，这就像朝圣一样。

“这些传统就变成你家史的组成部分。”杜克博士说。

数十年的研究已经表明，大多数幸福的家庭都能够有效地交流。但是谈话并不意味着简单的“聊天”。同样重要的是，谈话也意味着讲述一个关于你们自己的正能量故事。当面临挑战的时候，幸福的家庭，就像幸福的人一样，只是在他们的人生故事里添加新的篇章，来显示他们克服困难。对于孩子们来说，这个技能非常重要，因为他们趋于在青少年时期就形成自己的个性。

底线是：如果你想要家庭更加幸福，那么就创造、提炼和重述家族正能量时刻的故事，以及你们能够绝地重生的故事。仅仅这个行为，就可能会为你的家族未来几代繁荣昌盛增添机遇。

接班问题最让一代烦恼，也最让二代困惑。

从一代的角度看，子女最值得信任，家族企业发展很好，子女在家族企业做事顺风顺水，没有比这再好的职业选择了。

从二代的角度看，他们不愿接班，甚至不屑于接班，主要有两方面原因：第一，不感兴趣；第二，要证明自己，不靠父母。二代学金融、经济、管理、法律、文化艺术的居多，对一代从事的“老掉牙”的制造业不仅不感兴趣，反而觉得不够高大上。

一代必须搞清楚，给二代接班，“接”的是什么。如果给二代“接”的仅仅是一份“工作”，一个“班”，那大可不必。二代需要的不是一份养家糊口，为老板做事的工作。二代需要的是事业和成就感。

如果是接工作，一代应该重点培养职业经理人群体，而不是让二代接班。一代应致力于公司管理的规范化，寻找最优秀的企业管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者为家族好好工作，自己做股东即可。优秀的企业管理者具有常人不具有的特性，需要长时间的行业和管理经验积累。不是每个二代个体都有成为优秀企业管理者和企业家的潜质。强扭的瓜不甜，拔苗助长不行。让不擅长的人做不喜欢和不具备潜力的事情，肯定做不好。

最要的是，有两个技能，一代必须让二代学会：一个是如何做股东，一个是如何识人、用人。家族企业股权是家族财富的核心，也是家族财富传承的最主要载体。不客气地说，大部分二代做不了企业家，也很难把家族企业再推向新的高度。二代必须学会如何做股东和董事长，学会分辨和使用管理型人才，用职业经理人的力量管理家族企业。管理的目标，首先是在一代“退位”的情况下，维系好企业的运营，其次是进行产业升级，打造百年老店。

某医疗世家正是这样的典范。该家族企业由著名生物学教授在改革开放之初创立，企业发展迅速，已成为医疗器械行业龙头。教授是 20 世纪 30 年代生人，已经去世。二代年近 50 岁，执掌企业已经十多年，但基本上都居住在美国，每年回国的时间很少。企业完全由职业经理人管理。为了提升管理水平，他们聘用日本著名公司的职业经理人做总经理。管理层在家族企业的工作时间都超过十年。

作为股东，除了给管理层稳定的待遇和丰厚的激励之外，二代对管理层亲如家人，每年在国外举行盛大的年会，邀请管理层家人一起参加。几位管理层与二代年龄相仿，彼此的小孩都是最好的朋友，成为世交。由于长期信任关系，特别是股东对管理层的放权与激励，公司形成良性循环，人员既稳定，又不失继续努力工作的冲劲。

这确实是非常难得的良性循环。很多家族企业由于无法在股东和管理层之间形成信任，导致的是恶性循环——股东不放权、管理层不作为，坐吃山空，管理层更换频繁，股东越发不信任职业经理人，任何事都自己赤膊上阵。最终发展到任人唯亲、任人唯忠，不论能力，只看愚忠，心胸越来越小，路子越来越窄，自己越来越累。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在二代职业发展上需注意的问题是，不要急于给二代太高的职位，职位太高阻碍二代成长。在家族企业内部，刚开始工作的二代往往得到总经理、副总经理、总裁助理等管理层职务。90%的情况下，这些职务都是虚职。除了一代之外，没人敢给二代分配工作，以致在急需指导的年龄，二代找不到老师，学不到东西。内部人员能躲就躲，二代看到的永远是尊敬与一团和气。即使分配了某些具体工作——难度太高的工作不敢给初出茅庐的小朋友，怕一旦出事影响全局。无关紧要的工作达不到锻炼的目的，反而让二代觉得在家族企业工作没劲。

就像医生不能给亲人开刀一样，家长不能给二代做上级。拜他人为师是相声界不成文的老规矩。著名相声演员郭德纲的儿子郭麒麟拜郭德纲的搭档于谦为师，拜师不能拜直系亲戚，特别是父亲。旧社会，师父会惩罚徒弟，怕到时候父亲下不了手。把子女交给世交朋友调教是最好选择，学成之后再加入家族生意为时不晚。

婚姻：不允许失败的投资

我们一生中做的最重要的决定是选择配偶。如果你想要一个长久的婚姻，找一个有低期望的人。

——沃伦·巴菲特

婚姻是家庭和睦的根本。“家和万事兴”，家庭的和睦是人生的重要目标。

20年前，学法律的都不愿意做离婚律师，出力不讨好，钱又赚得少。那时老百姓没钱，打离婚官司是苦活累活。现在完全反转，离婚律师吃香得不得了。离婚案子涉及的财产分配金额巨大，律师费也水涨船高。由当红一线明星主演的电视剧《离婚律师》总投资1.3亿元，腾讯视频创下亿次播放纪录。剧中主角池海东是资深离婚大状，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号称最牛律师事务所里面的最牛律师，又称池一亿，言下之意，标的额一亿元以下的离婚案件他不接。

遭遇婚姻家庭问题的富豪不在少数。山东某钢铁大王的离婚官司标的为集团50%的公司股权，资产评估价值高达450亿人民币。该案子在企业被国有钢铁集团收购过程中发生，由于离婚导致的纠纷，严重影响了收购进程。另外一起案例是某一线互联网公司创始人离婚案。该案最终以男方赔偿女方数百万美元收场，金额虽不大，但因股权纠纷导致美国上市失败，让竞争对手捷足先登，抢先在美国上市，痛失先机。

婚姻和家庭是最不允许失败的投资。离婚导致巨额财产损失，家庭纠纷更是让人焦头烂额、悲痛心寒。一名企业家平日身壮如牛，周六打完篮球后，与朋友饮酒过度，回去后一人在家，昏迷呕吐噎住，不幸去世。生前没有遗嘱，公司产权不清。最后发展到为争夺财产，老父亲挑拨十岁的儿子不认母亲，官司持续3年，企业被拖垮，不得不贱卖。

在纠纷中，各种利益诉求者纷纷登场，如同跳梁小丑，形成利益同盟。比如，某些律师甚至扮演事端制造者的角色。律师与当事人签署风险代理合同，四六比例分成，官司打赢，律师可获得分割财产的40%。巨大的利益刺激，让人不择手段。

案例16

史上最贵离婚案①

NO.1 俄前首富55亿英镑

2007年，俄罗斯前首富、切尔西俱乐部老板阿布拉莫维奇和

① 《离婚好贵 且行且珍惜：史上最贵的离婚280亿元》，中国日报网，http://www.chinadaily.com.cn/hqcj/zgjj/2014-05-25/content_11740277.html。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妻子伊莲娜结束了近16年的婚姻。这对携手从贫困变成巨富的夫妻达成了财产分割协议，伊莲娜得到阿布110亿英镑身家中的一半，也就是55亿英镑，创造世界离婚赔偿金最高纪录。

NO.2 美国八旬富翁30亿美元

2002年，美国维亚公司83岁的铁腕老板萨姆纳·雷德斯通结束长达52年的婚姻，其付出的代价是30亿美元“赡养费”。维亚公司是美国传媒业的“巨无霸”，旗下拥有MTV、派拉蒙电影公司、西蒙舒斯特出版社等，而雷德斯通本人的资产至少有60亿美元。

NO.3 默多克10亿美元

1998年，被人们看作是神话姻缘的默多克与安妮的婚姻划上了句号，而在过去31年中共同积累的120亿美元家产中，安妮只得到了10亿美元。很多人认为这对安妮并不公平。因为按照加州的法律，安妮有权要求平分她和丈夫共同拥有的财富。

NO.4 奥地利寡头2亿欧元

“奥地利唯一的寡头”施拉夫身家有20多亿欧元，与政、商两界的头面人物都过从甚密，其中包括以色列前总理沙龙。沙龙曾因为涉嫌接受施拉夫的300万美元贿赂而遭到调查。现任奥地利总理阿尔弗雷德·古森鲍尔与施拉夫也交情甚笃。

施拉夫与前妻安德烈娅共同育有两个十几岁的孩子。离婚前，人们经常看到他与各种各样的美女出入社交场合。除了2亿欧元的赡养费，安德烈娅还获得了一栋位于维也纳郊区的价值1 500万欧元的豪华别墅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

NO.5　篮球巨星乔丹超过1.68亿美元

2006年，美国篮球巨星迈克尔·乔丹为17年婚姻付给前妻朱厄妮塔超过1.68亿美元，相当于他一半的财产。据悉，两人当时结婚的费用也高得惊人。

二代的婚姻问题更是让人头痛。

2013年全国结婚1 340万对，离婚350万对，每四对登记结婚的夫妻就有一对离婚。80后、90后变成离婚的主力。闪婚、闪离越来越普遍。子女离婚除了影响家庭和睦之外，往往导致财产的分割。

中国人讲究门当户对。由于家族显赫的财富和社会地位，寻找门当户对的家族难度极高。当然，门当户对多数是从一代家长的角度出发。在古代，依靠媒妁之言，选择门户相对的家庭，父母做主，上门提亲即可。在而今自由恋爱的环境下，年轻人追求爱情，爱情的发生本是偶然，爱情的对象还要正好家境相当，就更难了。一旦双方家庭经济条件和社会地位相差悬殊，难免在生活习惯和价值观上产生分歧。

北京市的一份调查报告显示，在离婚的诸多原因中，80后离婚多与父母的干预有关。80后是独生子女一代，对父母依赖性强，有了矛盾找父母，父母往往瞎掺和。在家族中，父母在公司和社会上强势惯了，往往在处理矛盾时更是强势，往往推波助澜，火上浇油。

对子女的婚姻问题，一代应尽量克制自己的控制欲，不过度参与，不把自己的价值观强加于子女。给子女以良好的社交环境，有利于子女找到门当户对的如意伴侣。同时，出于理性考虑，应咨询律师，做好子女婚姻前的财产安排，不要放不下情面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分家：晚分不如早分

分有分的好，我和二哥都是很强的人，分开后有独立的空间发挥，也许还能做出更多事。一定要分的话，迟分不如早分。

——企业家刘永好

分家，与家长制和长子继承制一样，在中国传统宗族社会中，是维系家族的基本制度。这些传统制度对今天的家族问题有不少借鉴。

在传统文化保留比较完整的潮汕地区，有"树大分权，仔大分家"的俗语[①]。家庭到一定阶段，兄弟就要分家。通常情况下是在姐妹大部分出嫁，兄弟大部分完婚的时候进行。分家时，父母把兄弟召集在一起商议，并按弟兄人数把家产分成若干份。

家产包括房屋、田地、财物。分得的房屋只准居住，不得转让或出卖给别人，它的产权仍属父母所有。分房子时，往往是长子分得大房子，小儿子只得一些小房子，故有"尾仔弟，企厝耳"（"尾仔"是小儿子，"企厝"是房子之义）的说法。但房子必须是交错分配，即每人东一间西一间，不能连在一起，以预防分成若干个小家庭后各人把原来完整的一座房子分割得支离破碎，闹不团结。这真是太聪明不过的做法了！

财物则先分成若干份，兄弟从大到小依次挑选。财物当中，应该有一些家产分给最大的孙子。故此，又有"大孙当尾仔"之说。如果小儿子还没有结婚，分家时则要留出为他娶老婆的费用或等同价值

① 根据中国传统文化网等资料整理，http://www.zh5000.com/ZHJD/ctwh/2008-01-20/2161039788.html。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的财产，或向已婚的兄弟摊派现金，俗称“老婆本”。做父母的，也会自己保留一部分家产，做养老。

家产由父母主持分配，但分配家产那天，务必请来舅父、伯父、叔父当监督人，防止父母偏心或兄弟间因为小问题而吵架。财产的分配情况应写在分家书上，由父母签名或盖指模，并誊写一式若干份交各兄弟保管。

分好财产后要选择吉日“分灶”。有的地方在这一天，父母要从原来合伙的灶里取出燃旺的木炭或柴禾分给各兄弟当作火种，点旺各人的新灶，并用它做第一顿饭，象征着虽分了小家，但大家庭的火种不灭。分火种时，父母还边分边即兴作些预祝孩子吉祥、发达的诗句。有的父母在这一天要煮一锅饭分赠各人。

分家后，父母及未成年弟妹有的是轮流到各家吃饭，称为“食伙头”，有的是自己另起炉灶，各家逐月派钱给父母作为生活费。至于家中尚未出嫁的姐妹，除了特殊情况外，没有财产分配权。但等到出嫁时，兄弟们便分赠钱物，为其备办嫁妆。逢年过节、喜庆、请客宴友，不论父母在谁家“食伙头”，兄弟均来与父母团聚进餐，以示对长辈的孝敬。

总结古人的聪明才智，有几点启示：

1. 该分的时候一定要分

到了一定程度，都可自立门户的时候，一定要分，否则要出问题。这在兄弟姐妹联手创业的家族中表现更突出。1980、1990 年代，家庭成员一起创业的，股权关系模糊，说不清楚到底谁出的钱多、谁出的钱少，谁出的力多，谁出的力少。如果不分个清楚，随着企业的壮大、各自家庭成员的增加，情况会越来越复杂。

民营企业家刘永好在其自传中回顾了刘氏兄弟分家的过程。当时，老大刘永言任董事局主席，老二刘永行担任董事长，老三陈育新（刘永美）任总经理，老四刘永好任总裁。董事局主席和董事长有什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么区别？总经理和总裁有什么区别？大家都是“一把手”。每个人的能力都很强，都有独当一面的能力。如果没有办法在一个屋檐下，平衡好四个兄弟的关系，早晚发生冲突。分是为了长久发展，主动分比被动分好，等到有了问题再分，必然争个头破血流。

1995 年的分家，由二哥刘永行首先提出，其他兄弟姐妹都反对。特别是刘永好，他走过了艰难的心路历程。分家可能造成不好的社会影响，当时的四川省政府都出面协调，希望他们兄弟不要分家，以免影响企业发展。但在 2011 年出版的自传中，刘永好坦言：“我想，分有分的好，我和二哥都是很强的人，分开后有独立的空间发挥，也许还能做出更多事。一定要分的话，迟分不如早分。”

2. 分要有分的规则

分家传统上由父母主持、按照长幼次序、由亲属监督。这背后说的是机制。家族要有议事规则，分家更要讲究公平。刘永行、刘永好两兄弟分家，采用罗马士兵分饼的规则，将饲料产业的 26 家分公司划分为东北与西南，刘永行提出划分方案，然后从地盘到人都让刘永好先挑。一个分，一个挑，不会出现不公平。

3. 要有纠纷解决机制

传统上，分家由舅父、伯父、叔父当监督人。现代的财产分割更加复杂，更应合情合法。从情上讲，家族的长辈固然可成为监督人，家族会议也是各方协商方案的主要手段。从法上讲，家族涉及产业巨大，需要律师的介入，以确保财产分割的清晰和有效。

分家有着自身的法律特性。分家必然隐含着“析产”，分家析产是一个法律概念。也就是分析、划分家庭财产。我国现行法律中并没有分家析产方面的专门规定，在民法体系中，与分家最为相似的法律行为是继承和赠与。在当下中国的法律体系和司法实践中，分家既不属于继承，也不属于赠与，其内容主要是对家庭财产的分割，其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法律表现形式是当事人运用法律手段将家庭财产予以分割，以达到“分门立户”的目的。

然而，分家析产作为中国的特有传统，我国法律对此又没有特别的规定，在实践中，法官也仅是依照民法、物权法、合同法、亲属法等有关规定，将双方当事人（多为血亲关系）之间的争议直接抽象为某种权利义务关系的争议进行处理，比如继承关系、赠与关系、股东关系、合伙关系等。

分家析产的第一步是确立家庭共有财产的范围，然后在符合分割条件的家庭成员中分配。从法律的角度，家庭成员的地位应是平等的，至于取得财产的多少应根据家庭成员约定的规则，以及对家庭财产的贡献程度、家庭的伦理性要求、法定分配原则等因素来决定和平衡。

但是，分家不代表家庭关系的终结，相反，分家是家庭关系的发展与延续。分家析产是对家庭财产的分割，以及通过分家析产的方式来取得“分门立户”的现实效果，并未改变家庭成员之间的亲属关系，家庭成员之间的赡养、抚育以及教育关系仍然存在，家庭成员之间在身份上的权利义务关系仍然存在，只是在财产关系上，尤其是在对外的财产关系上，应以独立的身份存在。这些法律原则，都需要在分家中有所关注，最好咨询专业律师。

4. 要处理好产权问题

产权的分割有不同的方法，需根据各自的兴趣和未来战略发展方向，设计好分家的机制。刘永好兄弟在分家时，采取了按区域划分的方式，切割业务，五五对分，而非以股权的方式，各自持有50%的集团公司股权。其原因在于，两兄弟都还会在原有饲料行业发展，必须从根本上把关系切开。

另外一个案例是，两兄弟一起创业，但在分家时，老大获得了公司的大部分股权和经营权，专注于原产业发展；老二则另有志向，仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

剩少量公司股权，不再参与公司的经营。作为交换对价，老二从老大处获取不菲的现金，套现离开，专注于金融投资。同时，老大把自家的自有资金通过基金的方式参与到老二的投资公司中，一起投资。这样的好处是，既实现分家，产权和分工清晰，各自在感兴趣的不同方向发展，也仍然互相联系，必要时候可以互相支持。

上面说的多是兄弟姐妹创业后，在一代之间的分割。一代对二代子女家产的分配更是一个复杂的问题。对二代的分家，涉及的是遗产和分配的公平性。受计划生育政策限制，大部分一代仅有一个子女，降低了家产分配的复杂性。但是，也有一定比例的一代有两个或更多配偶，一旦如此，财产分配的复杂性直线上升。如何对待已离婚配偶的孩子和现任配偶的孩子？这些问题没有标准答案。唯一标准的答案是，趁自己还清醒，把划分说清楚，白纸黑字写下来，哪怕很难做出决定，哪怕要吵翻天，也必须做。早做比晚做好，晚做比不做好。

对子女的分家，华人首富李嘉诚的案例值得研究。

案例 17

李嘉诚的分家智慧[①]

84 岁的李嘉诚将次子、46 岁的李泽楷持有的三分之一李嘉诚家族信托权益转让给长子——48 岁的李泽钜，李嘉诚本人持有剩余的三分之一。依照此前李嘉诚的说法，持有家族信托三分之二权益的长子李泽钜将全面接管“长和系”（长江实业与和记黄埔），而次子李泽楷则将获得数倍于其资产的现金支持，以发展新事业。

① 《华人富豪范本：李嘉诚分家产》，腾讯财经，http://finance.qq.com/a/20120723/001088.html；《李嘉诚分家：长子身家超父亲》，东方早报，http://www.dfdaily.com/html/113/2012/7/22/828745.shtml。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“分家”后，李泽钜将掌控李嘉诚家族信托旗下22家上市公司，这22家公司总市值逾8 500亿港元，使得李泽钜个人名下资产达2 900亿港元，超越其父李嘉诚。

李嘉诚分家的思路很清晰，长子接管旗下家族资产，次子则给予资金让其在家族企业外开拓，避免兄弟相争。事实上，从27年前李泽钜进入长江实业开始，李嘉诚就有意培养长子做自己的接班人。

“我从他小时候起便以身作则，教导他如何成为一个领袖。”李嘉诚接受采访时透露。李泽钜从1985年加入长江实业后，1993年至1998年担任长实副董事总经理，并在1994年和1999年出任副主席及董事总经理。《香港经济日报》评论称，李泽钜在和记黄埔、长江基建（01038. HK）以及长江生命科技（00775. HK）也是舵手之一，反映李嘉诚除了身教之外，还通过工作经验积累，栽培李泽钜成为“长和系”接班人。

不过，早先港媒一度认为李泽钜保守有余。对此，李嘉诚在公开场合对长子赞赏有加，其2007年接受英国媒体采访时称，李泽钜由底层做起直至一家庞大企业的高管。“如果懦弱无能，没有主见，绝对不能担此重任。”在李嘉诚透露“分家”方案时，李泽钜曾说：“爸爸的安排我们永远都OK。”

相比李泽钜的“安安稳稳”，李泽楷更喜欢外出打拼，从早年自立门户创立盈科，到拿下香港电讯并合并成为电讯盈科（00008. HK），赢得“小超人”的外号。李嘉诚早已表示，李泽楷看中的不是“和黄系”六大业务（指港口、地产、零售、基建、能源、电信），也不是传媒和娱乐，而是属于长线可发展的传统行业。

李泽楷目前账面资产为136亿港元左右。李嘉诚表示会拿出数倍于李泽楷资产的现金支持李泽楷的新事业，但外界依然不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清楚李嘉诚要拿出多少现金，才能让两名儿子做到分家公平。

在安排好上述分家后，李嘉诚暂未打算退休。有分析称，李泽钜执掌“长和系”没有太大障碍，但等到李嘉诚退休后，不知其“长和系”的老臣子们会何去何从。

眼下，李泽钜和李泽楷两人的事业并未交叉，这也符合外界预料，但也难保未来李泽楷插手“长和”业务。李嘉诚曾表示，相信兄弟俩在业务和财产上都没有冲突。

李嘉诚先生的分家很有智慧和特色。从大处看，提前布局，平稳过渡，扶子上马，送上一程，从小培养，慢慢放权。从小处看，为了分家的顺利进行，做了无数的思想工作。从法律上看，李嘉诚也早早地以家族信托的方式，将家庭财产明确，可谓数十年苦心经营。

另外一个香港华人富豪则是典型的反面教材。究其原因，还是分得不清，讲得不明，一代去世之后，二代之间的分歧更加无法调和。

案例 18

新鸿基的兄弟之争[①]

2012 年 3 月，香港新鸿基地产高层涉贪案曝光，因被怀疑涉嫌贪污，前政务司长许仕仁、新地联席主席郭炳江和郭炳联兄弟等 9 人被廉政公署拘捕。7 月，郭炳联、郭炳江等 5 人被廉政公署正式落案起诉。看起来，隐忍了 4 年的郭家长子郭炳湘终于要上演“王子复仇记”了。但是，时隔两个月不到，才刚刚高调明志，坚称自己与两个弟弟的贿赂案无关的郭炳湘却因被怀疑涉嫌及

① 《盘点遭遇内讧的家族企业：三星新鸿基在列》，网易财经，http//money.163.com/13/0208/08/8N67V74500253G87.html。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

触犯防止贿赂条例的调查而被香港廉政公署拘捕。

正当人们还在饶有趣味地观看郭家内斗的罗生门之时，郭炳湘已然转为案件的“特赦证人”，可免予起诉。但是，他的证词极有可能将两个弟弟郭炳江、郭炳联直接送进监狱。

值得玩味的是，在新地（香港上市公司）股东周年大会上，联席主席兼董事总经理郭炳江连任董事的决议案，遭到高达21.5%的投票股东反对。更早前，香港特首大选之时，郭炳湘与两个弟弟就分别站在了两个不同的阵营，前者力挺后来当选香港特区第四任行政长官的梁振英，后两者则公开表态支持唐英年。

1990年离开人世的新鸿基创始人郭得胜，生前将郭家持有的新鸿基地产的权益放到基金当中，受益人包括郭得胜的妻子邝肖卿和三个儿子，郭炳湘、郭炳江和郭炳联三人。

随着公司的发展，郭炳湘与兄弟之间因为对公司管理见解不一，开始逐步决裂。董事会随后公告，宣布免去郭炳湘的主席兼行政总裁职务，主席由其79岁高龄的母亲邝肖卿接任，行政总裁则由其弟郭炳江和郭炳联共同担任。千亿家产的争夺中，郭炳湘权、财俱失，并被架空为没有决策权的“非执行董事”，两个弟弟郭炳江和郭炳联则任新地联席主席，手握家族企业权柄。

忆当年，泪满面。长子郭炳湘一度被视为郭得胜当仁不让的接班人，受到老父亲的悉心栽培。1997年的绑架事件彻底改写了郭炳湘的命运。随后，“被因病休假”“被精神病”“红颜知己”事件相继发生。郭炳湘与两个胞弟彻底决裂之后，郭氏家族更是“下令”不许其重返核心位置。

郭得胜曾立下遗训，除了自己的妻子外，新鸿基主席的位置必须是郭家的人担任，永远不能落入外姓人手中。但如今，妻子年事已高，两个小儿子身陷囹圄，大儿子回归希望渺茫，老先生“鸿基永固”心愿能否实现？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何管钱：遏制贪欲就成功一半

很多人很富有，很多人很有见解，很多人很关注人道主义事业，但是集这三种品质于一身的人很少。而只有同时具备这三种品质，我才能实现我的雄心壮志。

——投资家、慈善家乔治·索罗斯

这是一个幸福的烦恼。很多人渴望发财，而当很多钱在手上的时候，又有别样的烦恼。人究其一生，要经历发财、理财、散财三个阶段。困扰家族的更多是理财和散财。

理财是如何投资增值，在钱生钱的同时，规避亏钱的风险。

散财是如何把钱用在投资之外的事情上，让钱产生更多的社会价值。有钱一定要花，否则“钱在银行、人在天堂”，家族要寻求的是，巨额财富花在哪里的意义最大。

理财和散财并无冲突，可以同时进行。理财是为了更好的散财。散财则为追求金钱找到一个名正言顺的目的，省得被人称为守财奴。

投资大亨索罗斯把理财和散财完美结合。索罗斯被人熟知的一面是成功的对冲基金经理，他成功地狙击英镑、日元等，与英国政府、香港特区政府对战，在国际金融市场纵横几十年，赚的钱何止几十亿美元。然而，支撑索罗斯赚钱的人生目标，不是为了赚钱而赚钱，赚钱的目的是为其组建的慈善基金会提供资金支持。1979 年以来，索罗斯的开放社会基金会的总支出已达到 80 亿美元。赚钱可以让索罗斯获得快感，但慈善基金会的成就更让其疯狂。

在理财上，家族的投资有比一般家庭更复杂的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 利益冲突更严重，陷阱更多

有自我判断能力的家族并不多。在高利益驱动下，你很难判断自己所谓信任的人到底是为你的收益考虑，还是为他的佣金考虑。

太多置家族利益于不顾，中饱私囊的情况。最极端的情况是一个财务总监的例子。他跟随老板好多年，家族认为其有足够的专业性为其把关，做家族的看门人。他也够忠诚，十几年如一日，工作兢兢业业。所以，家族投资的事，凡事都征求他的意见。但事实上，这个看门人只建议家族投资佣金比例高的理财产品，因为他还可以从销售那里获得回扣。总被信任的人所欺骗，真是个颠扑不破的真理。

2. 投资复杂性急剧提高

随着资产规模扩大，家族投资的复杂性迅速提高。当家族有几亿现金可以投资，为了分散风险，投资需高度分散到股票、基金、债券、信托、PE、地产等多种资产类别的复杂产品结构上，这需要系统化思考和严格的尽职调查。相比巨额投资需求，获取充足的、符合标准的优秀产品、资产管理人、投资项目的难度也在加大。有效追踪、分析资产组合的表现，进行业绩归因和考核的复杂度急剧提升。效率不高的分散化投资导致投资业绩趋于平均化，获取超额回报的难度越来越大。

更可怕的是，船大难调头。一旦出现投资误判，涉及数亿资产，退出会很困难。所以，家族在投资之前要慎之又慎，进行精细的资产配置和深度研究、调查，并以严格的投资流程和投资纪律去完成资产配置、组合构建、动态调整和业绩归因。这些工作显然需要一个值得信赖的专业投资团队运作。

3. 为投资所累，身心俱疲

正因为以上两个难点，家族的心理是矛盾的。一方面怕被骗，一方面自己又做不好，很多富豪被投资所累。自己亲自管，没精力；交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给别人管，又不放心。于是，三种决策模式顺应而生：

第一种是让老婆或亲戚管。亲人不会骗自己，但专业性就不行了。第二种是找个负责人做管家，这个人必然是跟随自己多年的，值得信任的，比如由公司的财务总监兼职。第三种是索性建立自己的投资公司，做自己的家族办公室。我们会在后文专门探讨家族办公室这种专业的操作方法。

前两种方法，看似减轻了家庭的负担，其实不然。如果投资金额较大，还是得自己拍板，可是自己最终又没太多时间研究。一个5 000万元的理财产品投资，最终也就是3分钟听别人讲讲，大笔一挥，签字完事。企业一个100万元的费用支出，甚至都要各个部门轮番讨论三星期，层层签字。5 000万元的投资就这么三分钟划出了，换了谁，都不踏实。

不少人还是回到自己操刀的方式，白天工作，处理公司的事，晚上还要研究股市、债市、理财产品、法律文件，为金钱所累。

4. 缺乏专业能力，急需机构化运作

不同的投资方式，需要的专业能力不同。

投资方式大致可分为直接投资和基金投资。直接投资是投资到具体标的物，如某个公司的股票、未上市股权、某笔借款等。这种情况下，标的物本身的风险和收益情况决定了投资业绩。这需要对拟投资项目的行业、市场前景、交易结构等有深刻的理解。

如果是投资到基金，基金一般投资到多个标的物，基金管理人会根据基金的投资目标，凭借其投资经验，对风险和收益进行平衡，形成一个组合，如一揽子股票或一揽子固定收益产品。这时候，更重要的是评价基金管理人的投资能力，是对人的判断。

所以，投资能力分为两种，直接投资能力和投资基金管理人的能力。

术业有专攻，具有直接投资能力的家族太少了。所以，理性的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法是投基金。选择市场上在各个资产类别做得最好的基金管理人进行投资，这就是 FoF 或母基金(Fund of Funds)的投资方式。

尽管如此，投基金也不是一件简单的事。市场上，同一资产类别的各种基金成千上万，风格各不相同，如何在合适的时机选择最好的基金，仍需要懂行的人来做。

事实上，如同一个 10 个人的小公司，依靠老板的脑子即可管理，一个几百人的企业必须靠管理体系一样，家族的投资资金达到数亿级别后，必需有专业管理团队加上机构化的运作机制才能做好。

案例 19

李先生的投资困境

李先生的事业从 2003 年开始起步，主要生产和销售电子消费产品，抓住了行业大发展的机遇，到目前已经是全国前五。公司每年有 3 亿多元净利润，90% 的股份全是李先生自己的，剩下的由投资机构持有。为了强化品牌影响力，公司正准备上市，处于上市辅导过程中。

李先生的投资历程并不顺利。2008 年在香港市场，因轻信国际投资银行的建议，做股票亏过 6 000 万元。此后一段时间他谁都不信，只做固定收益的产品。但从内心讲，李先生是赌性很大的人。2012 年开始，看到股市跌到历史低点，逐渐加仓，2013 年年底，加到几个亿的持仓，仍未有起色，反而浮亏不少。2009 年创业板大热，PE 投资火爆，李先生投了不下 3 亿元的私募股权基金，过去 4 年多还没什么现金回流。

李先生的公司面临的投资压力更大。公司基本上每个月都有 5 亿元以上现金在账上。公司财务总监负责现金管理，投的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品非常保守，平均收益只有5%。经常有信托、第三方理财机构的朋友给李先生打电话，说收益至少是9%以上，高的到12%以上。

正值上市的关键时期，公司业务增长放缓，急需利润来源，李先生心情也不好，每天应付机构股东、证监会焦头烂额。理财收益做这么差，李先生把财务总监臭骂一顿，判其年终考核不合格，认为做得收益太低，没有把投资收益最大化。如果投资收益提高1个百分点就是500万元利润，3个百分点就是1 500万元利润。

财务总监也有财务总监的苦衷。由于在上市辅导期，李先生的公司只能投资固定收益类产品，且证监会对投资方向有严格要求，例如不能投资房地产。而市面上收益高的固定收益产品，几乎全是房地产类或与房地产相关。如果不投这些产品，投资收益怎么也做不到10%。

财务总监是会计出身，对风险有天生的厌恶，认为除了银行存款，似乎没有安全的东西。由于公司总体资金规模较大，每笔投资都在3 000万元以上，一般单笔投资金额是5 000万元。对一个制造业企业来说，5 000万元利润是3 000工人辛苦工作一年的血汗利润。所以，每笔投资都不能失败。

财务总监寝食难安。他对各种理财产品的投资风险一知半解。面对如此高的收益率要求，他也想不出其他方法。和外资的同行交流，外企的公司就是做安全的现金管理，目标收益就是一年期存款利率，完全没有老板这样10%的投资收益要求。

有时财务总监觉得真没法和老板沟通。老板说起风险来头头是道，但真让他决策的时候，又一定是要求收益第一。老板自己是无法评估风险的，出了事，还是财务总监兜着。平时老板忙得很，根本没时间坐下来仔细研究一个投资项目的风险，可是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金一天不能闲着，闲着就降低收益率。碰到好的产品，还得去抢份额，每次投资都很着急，匆匆做决定。财务总监真心觉得这事不能干，压力太大。

以上的案例，集中反映了家族投资中的问题。

像李先生一样，在面对收益时，人是贪婪的；在听到风险时，人是恐惧的。投资成功的根本在于控制风险。只要不亏钱，怎么都好办。已经坐拥几亿元、几十亿元的身家，少赚几个百分点又怎样？如果你因恐惧而没有投资，至少不会让你亏钱，反之，贪婪是亏钱的重要根源。想赚更多钱，反而亏更多。不管你之前花费多少力气，赢了多少次，赚了多少钱，只要亏一次，就可以把全部身家全部亏回去。

所以，在家族投资中，遏制贪欲就成功了一半。稳健、追求资产的长期稳定增长是家族投资的唯一正确目标。

能力瓶颈：修心和用人

有巨额佣金的地方常常就有骗局。

——查理·芒格

家族企业是家族财富的核心存在形式，家族财富传承的重中之重是家族企业，这也是本书花这么多篇幅讨论如何管理家族企业的原因。

对胸怀和用人的修为体现在家族企业的管理上，即如何用机制和职业经理人团队，解放自己和后代。传授给二代最无价的是完善的公司治理结构和强有力的团队。这个治理结构是具有自我成长和修复能力的，团队可以在二代需要帮助的时候，给予二代如父兄般的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支持。

谈到企业管理，没有一个人不认可用人的重要性。人才问题是富豪经营企业、做投资碰到的最大问题。人才问题分为两个层面：第一是能不能找得到，第二是能不能用得好。

招到人是显性问题，和外部环境和用人条件相关。比如说，除了北京、上海，连深圳和广州都难找到大量高素质的金融人才，更别说其他省会城市、三四线城市。

经验是从量变到质变的过程。在一个县级市的外科医生，一年的手术量不足 100 台，而在北京的一名医生，一个月就能做 100 台，他一年的经验等于县级市 12 年的经验。做金融投资也类似。在分支机构工作和在金融机构总部工作的人，从广度、深度、职能上相差太多。以银行为例，公司具有严格的分级授权机制，很多业务，如理财产品筛选和审批、资金运作、大型项目的风险控制全部集中在总部，部分省级单位即使有授权，其业务量、业务深度和总部也是不可同日而语的。在地方分支机构，往往只有销售职能和客户关系职能，想找到有深度产品和投资经验的人很难。

把人用好是隐性问题。即使招到行业里最优秀的人，如果做不出成绩，也会很快离开。人用得好，二流的人当一流的用。人用得不好，一流的人变末流。很多老板没有认识到自己在用人上的问题，总是说别人不行，却很少找自己的原因。

有两种对比鲜明的老板：一种是玩乐型，一种是劳碌型。

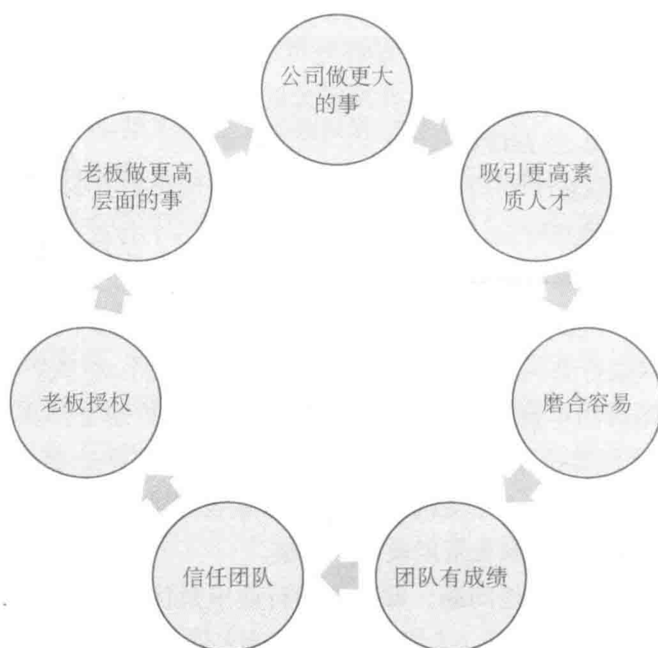
玩乐型的老板，如养了条狼狗叫奥巴马的史玉柱。公司业务不用管，每天看似游山玩水、嘻嘻哈哈，但实际上一分钟也没浪费，眼睛时刻关注着变化，谋划未来。玩着把钱赚了。这是基于对团队信任的正向循环。

正向循环模式下，老板对团队足够信任，愿意授权给团队，哪怕团队会暂时犯错，但老板愿意让团队在磨合中成长为第二个自己。老板因为有了团队的支持，有时间和精力开拓新的战略方向，做更大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的事业，吸引更多人才的加盟。老板和团队双赢（见图表31）。

图表31　老板和团队信任的正向循环

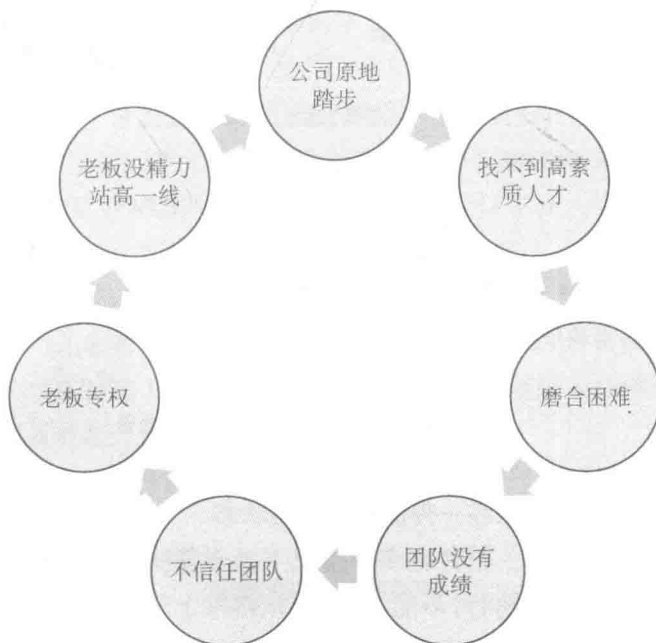


劳碌型老板，整天埋头公司工作，事无巨细都得操心，每件事情都得签字，公司缺了他一天都不行。团队不领情，觉得他管得太多，不给团队成长空间；股东不领情，觉得他控制欲太强，不懂管理；老板自己也不高兴，觉得下属能力不行，没有责任感，动能不足，从而磨合失败，陷入信任的负循环。

负循环的结果是，团队没有成长，老板和团队都在原有业务上兜圈子，老板没有精力做更高层面的战略规划，没法把企业带向更高层次。经过几次负循环后，既有团队要么消极怠工，要么大量流失，老板"恶名"在外，优秀的人才再也不敢加盟（见图表32）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 32　老板和团队的负向循环



把负向循环转向正向循环的核心是家族的心胸。有的老板如马云，天生就能聚人气，创始团队十八罗汉，个个都是精兵强将，为企业立下汗马功劳。有的老板就是孤家寡人一个，众叛亲离。他们的区别就是心胸。

心胸可以修炼到什么程度，最终是一个心智模式的问题。这和创一代的性格、成长经历、价值观密切相关。江山易改本性难移，改变管理风格是非常困难的。很多家族企业成长的瓶颈表面看是企业家的能力瓶颈，实质是心智模式的瓶颈。20 世纪最伟大的管理学著作《第五项修炼》说的就是改变心智模式，不断超越自我的修为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为钱所累：生活的意义何在

我这么有钱，却这么痛苦。越有钱、越成功，但如果没有管理好自己，往往越容易让你陷入精神的痛苦。

——张朝阳

人生只是一串不断的事情之连续，而在此不断的事情之连续的后面，则各有其不同的目的。人生正为此许多目的而始有其意义。

——钱穆

企业家富豪们处在一种极度忙碌的状态。飞行、会议、应酬占据了他们的大量时间。精神在多数情况下处于紧张状态，身体严重超负荷。为了事业的前行，不能示弱，必须得贴上坚韧、雄心、胆识、睿智、精力过人等领导人必须有的标签。

曾有机构对2 000位企业家和高管调查发现，他们的体检异常率高达98.5%，100%有衰老信号表现和营养素偏低现象，并有8～10项以上体内毒素不同程度超标，导致猝死、癌症和呼吸道疾病多发。近年来多位企业家英年早逝，敲响了警钟，让更多的富豪去思考生活的意义何在，被事业和他人绑架的日子何时是个头。

很多家族创始人，即使功成名就，仍旧活得很累。他们需要顾及投资人、股东、员工以及政府的各种期望，无法按自己的方式生活，被资本和社会责任感裹挟。已经上市的，要追求每年的高增长，否则股民不答应；没有上市还想上市的被投资机构胁迫，一定要继续拼拼拼；不想上市的，又需要为支持创业的小股东、一起奋斗的兄弟们负责，为几千员工负责，无法轻易放手，把企业卖掉。这些都让企业家疲于应对，过度劳累。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50后、60后人在创业之初，很多都是为生活所迫，误打误撞，走上创业之路；70后的创业者多出于物质上的不安全感，但追求个人成就的比例越来越高；到了80后、90后，他们没有什么生活压力，则更多的是为了自我实现，为了更加精彩的人生。

没错，生活的意义在于精彩的人生。艰苦奋斗应该只是阶段性的，没有人愿意永远苦中作乐，适当的时候应该享受人生的美好。这些美好绝不仅是奢华的物质生活，而是一种状态，一种游刃有余的悠闲的生活方式。

我们先来看一个美国富豪的生活。《华尔街日报》资深记者罗伯特·弗兰克描述了其2006年春，飞往加利福尼亚州的棕榈泉去见一位美国新晋亿万富翁的情形。

案例20

看看美国富豪的生活[①]

这位富翁名叫蒂姆·布里塞斯。与时下其他的大富豪们相似的是，他家里的佣人们多得数不过来。当时我猜的最接近的答案是“大概100个左右吧”（事实上是110个）。飞机着陆的时候，他的佣人之一已经在迎接我了。这个叫杰西的菲律宾司机，性格爽朗，穿了件洁白的马球衫和卡其裤，算是非常标准的富豪佣人制服。

“欢迎您的到来，弗兰克先生！”杰西说道，“将由我带您去公馆。”

我和杰西钻进他的亮黑色路虎后，他从扶手底下的车载冰箱中拿出一瓶斐济冰水和一块柠檬香味的毛巾递给我。我们开出机场后上了111号公路，经过成带状的购物中心、汽车经销店和快餐店，进入了开阔的沙漠。太阳缓缓落山，将圣罗莎山脉的峰

① 《一本在老板圈内流传的故事书》，罗伯特·弗兰克，中国友谊出版公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶染成了橙色，然后渐渐地消失在山后，来自索尔顿湖的晚风穿过山谷徐徐吹来，感觉分外凉爽。我们转入了一条小路，周围整齐地排列着粉刷的小屋和仙人掌花园，约摸行驶了1英里，我们看到路的尽头是两扇木门。

大门高达20英尺(6米)，缓缓打开后，映入眼帘的是一个郁郁葱葱、流水潺潺的"仙境"，与我们刚刚经过的炎炎沙漠显得格格不入。

刚清洗过的车道两侧满是热带鲜花和棕榈树，还有曾在香榭丽舍大道上的古香古色的法国街头路灯。溪流和瀑布的汩汩声从路的两侧传来。我们经过的时候，鸟儿欢唱着，成群的园丁穿着统一的马球衫和卡其裤夹道欢迎。当我们走到第一座小山的顶部时，杰西放慢了脚步，给我展示了高尔夫球场的第19个洞，整个球场延伸至山脚下，240英亩的绿地像一个巨大的绿色欢迎毯。"他住在高尔夫球场里吗？"我问杰西。杰西笑笑说："这就是他的高尔夫球场。"

当我掂量着在沙漠中央拥有自己的高尔夫球场，并能一直维持下去的实际可能性时，我们走上了一条圆形车道，正前方的景象也一样令人惊叹：一座以拉斯维加斯贝拉吉奥喷泉为蓝本(但布里塞斯坚持说"比拉斯维加斯的更大")所建造的喷泉矗立在面前，水柱直冲云霄。喷泉背后就是主建筑——一座占地巨大的地中海式豪宅，三层楼都装饰着雕花的阳台、门廊、柱子以及大块儿的窗玻璃。几十个室外火把将整座豪宅点亮，周围是宾客用的别墅、游泳池和花园。

即便用21世纪的标准来衡量，他们夫妇的生活也显得过度奢华。他们拥有两艘游艇、三架私人飞机、两辆劳斯莱斯幻影(夫妻俩各一辆)、七栋住宅，还拥有加勒比海的一个私人岛屿和法国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一座城堡。

“豪猪溪”庄园的110名员工将这个家维持得像个五星级度假村——12个员工管理5个厨房；泳池边有侍者随时为你递上毛巾；每张餐桌或者每个露台都有服务员和厨师在一旁待命。有一天，蒂姆开车带着我在高尔夫球场随便逛逛，有个服务员从身后树丛里冷不防地冲出来帮我续杯。球场上有球童、按摩师、警卫、司机、园丁和技术专家们随时待命。

他们有一个专门的男女运动员更衣室、高尔夫用品专卖店和设备间，虽然有时候布里塞斯先生是球场上唯一的选手，陪伴他的只有夫妇俩的两只狗。庄园的每一间客房和浴室都准备了肥皂和浴袍，浴袍上印着庄园的标志——一只微笑的棕色豪猪。

尽管布里塞斯夫妇过着皇室般的生活，但他们仍然很友善、风趣，并且冲劲十足。他们会举办盛大的派对，包括为子女们办耗资100万美元的婚礼。蒂姆的50岁生日派对，花了30万美元邀请了过去半个世纪内的著名摇滚乐队和名流们，整个派对俨然成了一台“活生生的时光机器”。

他们就是美国梦的化身。

从这个案例中看到的是不一样的生活理念，也就是以自我感受为核心，而非以他人感受和责任为核心的生活理念。很多人都读过《蜗牛的奖杯》的故事。蜗牛本是跑步冠军，由于太看重它的荣誉，每天抱着奖杯，终于奖杯变成了巨大的壳，变成了一辈子的包袱。

然而，一旦开始追求内心的幸福，则会陷入另外的困惑，也就是找不到人生的意义。当家族拥有常人没有的财富和荣誉之后，也会碰到巨大的烦恼。互联网老兵张朝阳的例子给人颇多感慨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例 21

张朝阳的烦恼[①]

“我觉得我出问题了，我是真的什么都有，但是我居然这么痛苦。幸福跟钱的多少真的是没关系。”经过一年多的“闭关”，搜狐董事局主席张朝阳在接受《杨澜访谈录》专访时首次披露内心的精神危机。

2012 年中国互联网行业群雄逐鹿、硝烟四起，然而正在行业争夺的激烈时刻，“互联网老兵”张朝阳却远离企业管理和公众视线长达一年之久。

2013 年 1 月，张朝阳重新在公众视野中露面，他在一条微博中说：“闭关一年多，重新进入地球，发现三件事：1. 人人都在用微信。2. 人人都在说‘好声音’以及梁博等对我来说陌生的名字。3. 好像是开了十八大，民心从骂街和用脚投票变成了建设性和拭目以待，改革开放好像又时髦了。”

“媒体追捧让我膨胀。”张朝阳用“悲催”来形容他的 2012 年，他焦虑、抑郁，精神上常常处于一种外人无法理解的恐惧之中。

“脑子里总是有某些虚妄的想法赶不走，这些想法非常恐怖。”张朝阳说，以前用脑过度，导致脑子出现一些死循环，对与人交往产生了某种恐惧。这些恐惧没有办法描述，难以言说。

在他看来，早年成功之后不断被媒体、周围人追捧，导致了对成功的管理出现问题。“成功者往往什么东西都必须按照自己的意图走，我变得更加完美主义者，想要控制事情的结果，甚至认为我可以活到 150 岁。”

“大约 2 年前开始，我觉得我出问题了，怎么可以这样想，而

① 《张朝阳精神危机：我什么都有，但居然这么痛苦》，新浪科技，http://tech.sina.com.cn/i/2013-03-05/01598111259.shtml。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且自己没办法克服。这导致我工作时总是处于忐忑不安的状态，因此我跟团队说我不能工作了，必须去解决我的问题。”张朝阳透露，他曾尝试去美国找心理医生，大量阅读心理精神类书籍，同时尝试在东方哲学中寻找自己焦虑的原因。

张朝阳曾在接受媒体采访时用“有钱有名的第一人”来形容自己。他认为，自己有钱而且是阳光财富，又受过良好的教育，处于新兴产业，是将互联网带进中国的第一人，受到大量的媒体吹捧，滋养了虚荣和自我的膨胀。“表面上我还很谦和，但实际上我非常地傲慢。”

张朝阳年近半百却一直没有结婚生子，这让他感到更加孤独。他说：“我并不抵触婚姻，也不是不喜欢小孩，只不过是因为名气越来越大，突然发现我不用结婚了。不过，我已经开始改变，不会再试图抵触传统的习俗。”

谈到自己的事业，张朝阳用“备受煎熬”来形容这些年的经历。他回忆说，从 1996 年融资时就非常困难，四处奔走。1999 年，新浪崛起，迅速超越搜狐，当时董事会不信任他，随时可能会换 CEO。2000 年，新浪成功上市，搜狐还遥遥无期，直到上市的最后关头还差点没上去。

张朝阳总结说，闭关结束后有三个变化，接地气、谦卑、幸福观。“以前我曾认为别人接近我都是有目的的，很少理睬那些主动接近我的人。现在我彻底变了，生命中每一分钟都是很有意义的，那一时刻遇到那个人跟你说话，一定是有意义的，他也是我生命中的一部分。”

“以前我曾经认为，越有钱，越有名气，就越幸福。但是经过这两年的闭关，我认为钱多不是幸福的保证，钱多少跟幸福没关系。我这么有钱，却这么痛苦。越有钱、越成功，但如果没有管理好自己，往往更容易让你陷入精神的痛苦。”张朝阳最后说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有张朝阳同样烦恼的富豪不在少数，但能像张朝阳这样坦陈内心苦恼的富豪非常少。金钱带来了不信任、家庭的纠纷、更大的事业压力。这是成功带来的“不自由”。

国学大师钱穆在《人生十论》一书中，对人生的目的和自由，有精辟的见地：

> “人生只是一串不断的事情之连续，而在此不断的事情之连续的后面，则各有其不同的目的。人生正为此许多目的而始有其意义。”

人生是不同阶段的组合。在到达一个阶段之后，必然去寻找下一个阶段的目的何在。

人生的目的在于自由。自由其实是更多选择的自由。因此，只有到了那个阶段，才会产生下一个阶段的目的，当达到阶段目的之后，便获得了自由，进而去选择新的自由。

家族已经达成了平常人不具备的人生“目的”，金钱、成就、地位，不受物质条件拘束的生活，都是囊中之物。拥有这些目的之后的目的，同样可以是多样性的。索罗斯的目的是“变封闭的社会为开放的社会”，比尔·盖茨的目的是“提高非洲妇女和儿童的医疗水平”，俞敏洪的目的是“做天使投资，把积累的经验传授给年轻人”。

所以，家族的人生目的应该尽量地增多，尽量地丰富，永远不要停歇。目的愈多愈丰富，则选择愈广大，愈自由，人生越精彩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

家族战略规划路径图：从家族目标到产业组合

凡事预则立，不预则废。

——《礼记》

家族的特殊性和复杂性决定了必须引入企业战略规划的思维，对家族进行顶层设计。

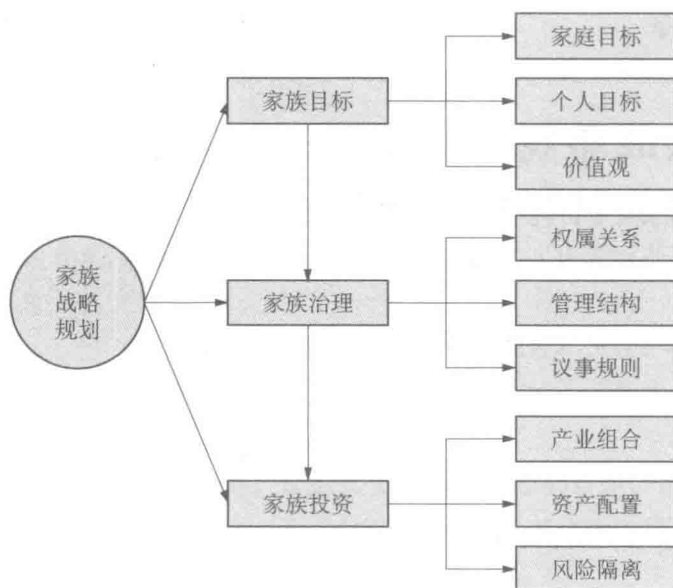
家族战略规划从家族目标出发，在家族目标之下设计家族的治理结构，在家族治理结构的规范之下，开展家族投资和其他家族重大事项（见图表33）。

战略规划的首要问题是回答要做什么，也就是家族的目标是什么。显然，家庭目标是多元化的，不单是投资收益的问题。在本书第一章列示的家庭八个投资目标中，家族的目标会更侧重于安全、保值、修身、健康、和睦和影响力。

家族的影响力，是很多家族追求的激进目标。例如，肯尼迪家族“为政治而生”，他们数代人的目标就是做美国总统。老肯尼迪为肯尼迪能够当选总统，费尽心机，肯尼迪遇刺后，其弟弟义无反顾接过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 33　家族战略规划导图



接力棒，竞选总统，结果再次被刺杀。

家族目标有阶段性和历史性，和“当家人”的人生阶段、理想和价值观有密切关系。“乱世从军，盛世经商”。在抗日战争时期，多少富家子弟投笔从戎，抗日救国是那个时代的历史使命。

如果把家族目标大而化小，家族目标和个人目标也会有冲突。比如，在一段时期内，家族的目标仍然是把家族产业做大。有的二代对父辈的产业没有太多兴趣，但为了家族事业，也义无反顾地选择了家庭的目标作为个人目标，至少是短期个人目标。

家族目标也要包含实现目标的道德规范和遵循的价值观。这和家族精神是密不可分的。晋商的第一目标是商业利益，但是，在商业利益之下，对“义”和“利”的选择，则是对家族目标的道德规范。

在家庭目标之下，才可以使用本书第五章的家庭评价系数打分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法，对家庭的需求进行评价和分析，找到合适的投资目标、方式和投资重点。

家庭的投资目标应包含在家族目标之中。家族目标影响了家族投资目标的激进程度和资产配置方案。

以某家族为例，如果现阶段的家庭目标是把公司从全国行业前三做到全球前三，那整个投资都将围绕主业展开，任何多元化动作都是有悖于这个目标的。家族的大量资金都应再次投入到家族公司中，支持公司的发展。为此，家族可能没有太多的闲置资金进行金融投资。

相反，如果家庭的目标是更平衡的舒适生活，或对子女多元化价值观的认同，那家族可能需要逐步退出对实业的具体管理，更偏重产业组合的多元化，更注重金融投资，以满足家族的支出需求。家族的投资目标就变成更好地支撑家族成员理想的实现。这个理想可能是成为科学家、慈善家或医学家等。

2014 年，拥有香港上市公司恒隆集团和恒隆地产的陈氏家族，通过家族基金“晨兴基金会”，向美国哈佛大学公共卫生学院捐赠 3.5 亿美元(约 27 亿港元)，创下哈佛 378 年校史上金额最大的单笔捐款。哈佛大学决定将公共卫生学院易名为哈佛陈曾熙公共卫生学院(Harvard T. H. Chan School of Public Health)，以纪念陈氏家族已故创办人、陈氏兄弟的父亲陈曾熙。这是哈佛大学首次因慈善捐款为一个学院更名，此前一次改名是哈佛肯尼迪政治学院为纪念美国这位前总统而命名。

陈氏家族主要成员陈乐宗毕业于哈佛大学，于公共卫生学院获硕士及放射生物学博士学位，并曾在哈佛医学院从事癌症方面的研究工作。对于很多超级富豪而言，如何“散财”、回馈社会，已经变成家族的首要目标。成立慈善基金，通过慈善基金的投资，将收益捐赠于医疗、教育等领域是最具代表意义的家族目标之一。陈氏家族有自己的私募股权投资基金和投资团队，专门投资于医疗行业。这些设计都是为家族目标服务的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶层设计：从家族治理到投资执行

> 因天时，与之皆断；当断不断，反受其乱。
>
> ——《黄帝四经》

家族的治理结构指家庭财产的权属关系、管理结构和家庭的议事规则。

权属关系指家庭成员占有家族财产的内容和比例。华人首富李嘉诚的两个儿子，大儿子占有主业长江实业，二儿子占有主业之外的财产。国内的很多家族也会通过划分家族成员在家族企业当中占有的股权比例、业务范围、管理职能等明确家族成员的财产和权属划分。

管理结构指家庭财产的存在形式和管控方式。李嘉诚把家族大部分财产置入一个私人信托之中。通过对信托的控制和信托权益的分配实现家族财产的分配。一般家族的核心资产是家族企业，往往以控股公司的形式存在，其他资产往往以个人的名义持有，包括房产、股票、基金、银行存款等资产，管控方式比较简单，通过个人账号、签名、授权等控制这些资产。

家族议事会等同于一个公司的董事会。“没有规矩，不成方圆”，家族议事会的议事规则是家族的宪法。家族权属关系、管理结构的确立和更改，都应由家族议事会决定。

国不能一日无君，家不能一日无主。即使是三口之家，夫妻两个也会天然形成一种共事的方法，也就是一种什么事情由谁来做主的“潜规则”。很多家庭，内部冲突严重的原因在于没有形成这样的默契。当有不同意见的时候，缺乏能让家庭成员坐下来，平心静气讨论事情的机制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果没有这样的机制，即使可以坐下来开家庭会议，但对谁说了算没有共识，也会“公说公有理，婆说婆有理”。伴随着家族成员数的扩大，人多口杂，家族议事会议的必要性就显而易见了。

家族治理结构的完善非一日之功。但是，如果没有相对明确的治理结构，很多家族的投资和财富传承，会碰到大问题。

案例22

王总的家族治理问题

王家是中国西部某城市的首富。通过集团公司目前拥有一家A股制造业上市公司，除了上市公司外，其产业还有房地产开发和类金融业务。上市公司拥有全国著名商标。该品牌由家族创始人在20年前创立。家族创始人王总由国企下海经商，初期非常不顺利。母亲和大哥给了极大的支持，借了不少钱给他。那时，大哥正好下岗，也加入了王总的公司。但还是经营不顺，在一度要破产之后，王总转变经营思路，开始做新产品，同时引入了另外一个朋友，成为二股东。此后，家族事业越做越大。

大哥和两个侄子一直在公司工作。在新产品问世后，大哥因为身体关系，没有再承担什么重要责任。反而是二侄子一路成长，现在是上市公司的总经理。

王总的儿子高中就在英国学习。大学毕业后，他根本不想回国，但在父亲的多次召唤下，还是回到了国内。他很快发现自己找不到在家族中的位置。上市公司由堂哥管理，他基本插不上手。房地产业务由二股东的亲信一手管理，他似乎也无法介入。只有一块类金融业务刚起步，主要是房地产私募基金和小额信贷业务。他学的是金融，算是有优势。可是，国内的金融环境和国外差异很大，他对小贷业务是既爱又恨。如果没有小贷业务，他在家族中没有任何事情可做，但小贷业务的风险也是他最头痛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。他希望更多参与集团的管理工作，但集团公司也是一个萝卜一个坑，很多人都是和父亲一起的创业元老，为家族的成功立下汗马功劳。

集团公司的股权关系有点模糊。除了“外人”二股东在集团层面有20%明确的股权外，在集团里面，大哥和侄子到底有多少股权说不清楚。20年前，公司创立的时候，没几个人能搞清楚股权是个什么东西。

上市公司上市前，本来有机会把大哥和侄子的股权梳理清楚，但是证监会对上市前的股权转让有复杂规则，加之众多PE投资机构的存在，使转让或赠予公司股权给大哥和侄子困难重重。侄子由于是公司的总经理，在公司做管理层激励计划时，获得了1%的股权。

除了上市公司的高管外，集团其他企业的高管都没有股权，这包括很多创业元老。至于说王总和大哥、侄子之间是否有其他约定或代持，王总的儿子也说不清楚。他有时候忍不住要求父亲更明确自己的职责，但父亲老说他心太急。

目前，家族的三大产业均面临严重下滑。父亲让他把公司的投资业务和自己家的投资做好。他按照国外学来的资产配置方法和产业升级思路，做了很多方案，但最终都实现不了，因为集团和他们家的钱要么全投资到了地产板块，要么被父亲拆借给了别人，他想用钱总是要不到，眼睁睁错过了2015年的大牛市。产业投资方面，也是毫无建树。2014年、2015年，很多上市公司通过并购实现了产业转型，王总的企业却雷声大、雨点小，一单都没做成，股价几乎没涨。

家族里很多人都很着急，但也不知如何把这些关系理顺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

王家在资产权属、管理结构上碰到了大问题。在股权结构上模糊、在管理上原始，长期依靠王某的个人权威。大哥、侄子、儿子、二股东及其追随者，可能存在巨大的冲突和对股权、公司管理权的争议。可以想见，一旦这种脆弱的平衡被打破，家族有可能会爆发激烈的股权和控制权争夺。这和中国传统的人治所形成的不稳定社会结构是类似的。

家族产业布局的混乱和投资的失败，也和家族治理的混乱息息相关。发家的制造业维系困难，家族产业的风险过度集中在房地产。王家集全力向房地产输血，甚至把上市公司的钱也倒腾出来向房地产输血，继续拿地扩张。但实际上，由于地域限制，房地产能维持已经不错。

王家说的是转型金融，实际上是金融为房地产服务。私募房地产基金大量向自己的地产业务输血，使杠杆变得更大，风险更集中。

由于家族治理的原因，改变这样的产业结构是困难的。儿子有思路，没实权。老爸为了平衡创业元老，无法全力支持儿子。可以预见，问题只会越来越复杂，各种问题都在没有清晰权属和规范管理的掩盖下，疯狂滋长。家族创始人意识到了问题，但是家庭关系太复杂，下不了决心。

治理结构的问题越早解决越好。最好在问题集中爆发前，快刀斩乱麻。案例 18 中，香港富豪新鸿基家族在创一代去世几十年后，二代的兄弟之争就是血的教训。

风险隔离：区分家族资产和公司资产

作为公司的法人代表，我的工作是艰难的，最难的地方在于冒风险，冒商业的风险和政策风险。

——柳传志

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司与个人是两回事，公司资产和个人资产也是两回事。家族创业的时候，只有把企业当孩子养，苦心经营，如履薄冰，才能把企业做大。在企业做大之后，就必须考虑风险隔离的问题。一些家族在企业出现问题的时候，给予无条件、不计成本的非理性支持，分不清哪些事能做，哪些事不能做。这是非常危险的做法。

2011年以来，伴随经济的下滑，涌现出大量家族企业破产的案例，家族企业的破产导致整个家族深陷其中，家族财富耗尽，一夜回到解放前。

案例23

公司出事和家族跑路[1]

世事无常，广西某省级城市正经历一场前所未有的风暴。一年多前，意气风发的首富王某还率领子女四人为当地标志性建筑——以A集团命名的大厦奠基。如今，王某及其子女四人集体失联，负债百亿元的A集团涉嫌非法吸收公众存款被公安机关侦查。

在公安机关介入、进行侦查之时，政府有关部门组成的金融债权化解工作委员会（以下简称"工作委员会"），已经进驻A集团。

债务危机化解方案将A集团的资产分为保留资产和处置资产两部分。

保留资产是指企业能够正常经营生产并产生净利润的经营实体，如工厂和宾馆等，或能够起到资产增值放大效应的部分资产，如工业土地变性为商业性质土地进行开发等；处置资产是指不能增加企业偿债能力，并会带来财务负担的资产。

在对这两部分资产分割之后，成立一家新公司承接保留资

① 根据《中国经营报》等媒体报道整理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产，充分利用保留资产，提升新公司的盈利能力。

新公司成立之后，将承接目前A集团70%左右的债务本金（包括金融债权和非金融债权），剩余30%左右的债务本金对应处置资产，处置资产不足以覆盖的范围，将通过新公司未来每年产生的净利润来逐年偿还，直至债务清偿完毕。

“A集团的资产应该远远不止100亿元。”6月5日，与集团老板王某熟识的人士陈先生对记者透露，“从我们掌握的情况来看，A集团目前核心资产至少有120亿元，加上一些新收购的企业，以及尚未办理完变更手续的土地等资产，还有70亿～80亿元，他的资产至少在200亿元以上，如果能够将资产盘活，完全可以解决债务危机。”

自2013年6月银行收紧贷款之后，正处于大扩张阶段的A集团为了维系生产经营，开始对外借高利贷。陈先生也熟知这一情况：“王总跟我说，银行承诺最迟会在2013年9月贷款下来，暂时借高利贷来维持生产是没有问题的。”

然而，银行并没有兑现承诺。陈先生表示：“缺钱的王家只能够拼命借高利贷，月息四分、五分的高利贷，甚至还有高达一毛的高利贷。”彼时，在当地的一些论坛上，甚至不时有人自夸能够放高利贷给当地首富。

2013年年底，依靠高利贷来维持运营的A集团拆东墙补西墙也难以继续，银行和民间借贷人纷纷逼债。王某也频频通过政府以及民间商会的渠道寻求各方支持，希望债权人能够接受缓冲方案先停止逼债，让A集团先渡过难关后再还钱。但是，王某的请求并未获得债权人的认同，甚至有个别激进的借贷人扬言不还钱就追杀王某。

此外，以王某命名的家族基金会也受到了冲击。2012年，广

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西民政厅批复同意设王某某基金。实际运作中，该基金会推出了公益养老服务项目，该公益养老项目结合了王某某家族旗下的金融运作平台，通过商业运作解决养老人员养老经费不足的困局。该项目中，养老人员出 5 万元保证金，基金会每月提供给养老人员 750 元生活费，相当于年息 15%。随着 A 集团被查处之后，不少人员选择了退出。

经历了空前折腾，陷入重重危机的王家还能够有明天吗？

保护家族资产的底线是，不要让公司的有限责任变成家族的无限责任。公司崩溃、家族失联，最核心的原因在于没有在家族资产和公司资产之间做出清晰的划分。家族为公司做担保，质押家族资产为公司融资，在不同的产业之间没有防火墙，不同公司之间互相担保和融资。当一个产业和一个公司出现经营困难后，危机会迅速向整个集团、家族蔓延。集团的危机无法限制在集团之内。集团的破产就意味着家族的破产，家人被逼债、追杀，家族的名声毁于一旦。

实行家族风险隔离的三大法宝是分散、断奶和保险箱。

产业多元化的出发点是为了在不同产业之间分散风险。理性的做法是在清晰的防火墙之下，对出现经营困难的公司或者产业，把风险限制在该公司之内，而不是不计成本的去营救，把整个集团拖下水。

断奶的方法就是设立规范的法人治理结构，严格控制企业家个人对公司的财务支持。很多民营企业家明白这样的道理，但很多人是把企业当孩子养。孩子出现问题怎么能不去支持？这回到了公司治理和企业管理的问题上。家族追求的应该是自己在与不在一个样，把孩子养大而非把孩子惯坏。有意识地进行断奶行为是必需的。

家族资产的保险箱可通过应急资金、信托、保险等多种方式实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现。保险箱当中的资金是绝不可以轻易动用的。信托和保险都可以达到避免法律纠纷和进行破产保护的目的。

案例 24

如何利用信托进行风险隔离

信托的风险隔离功能，特别是破产保护功能，越来越受到富豪们的重视。一方面，出于安全的考虑，富豪将资产转移至海外；另一方面，由于联保、互保的普遍性，一些民营企业老板担心躺着中枪，被牵连，急于寻找一个自己资产的安全的保险箱。

我国《信托法》第十五条规定，信托财产与委托人未设立信托的其他财产相区别。设立信托后，委托人死亡或者依法解散、被依法撤销、被宣告破产时，信托存续，信托财产不作为其遗产或者清算财产。

《信托法》第十六条规定，信托财产与属于受托人所有的财产（以下简称固有财产）相区别，不得归入受托人的固有财产或者成为固有财产的一部分。受托人死亡或者依法解散、被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其遗产或者清算财产。

这意味着，一旦资产被装入信托计划中，即使被追债、破产，信托计划中的财产是无法被追缴的，因为这些财产已经不属于委托人，而是属于这个信托，财产的权属发生了转移，但财产的受益人不变，还是家族的。因此，信托成为了最安全的保险箱之一。

除破产保护的核心功能之外，信托还具有其他不少与家族财富传承相关的功能（见图表 34）。

例如，W 现年 52 岁，是无锡某民营企业的创始人兼大股东，W 正在筹备其家族企业在香港上市。W 有一个儿子，两个女儿。儿子和小女儿正在协助打理家族企业。儿子正在准备结婚。为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保证家族股权在W家族中长久传承，W设立一个不可撤销的保留权力信托。该信托保证子女们只有股票分红收益权但不能转让股权，同时企业股权不能被儿媳获得。

我国没有信托登记制度，信托财产无法登记；若采用国内信托，家族财产中的非资金部分无法得到法律保护。长期以来，国内信托业管理法规是以资金信托（主要是融资业务）为中心构建的。信托公司缺乏非现金财产（如股权、房产等）管理的经验和储备。

海外信托可通过离岸公司持有各种类型的资产，弥补国内信托的不足。海外信托通常设立在开曼群岛、BVI等离岸司法管辖区，具有更好的私密性和完善的法律结构保障。

图表34　如何利用信托进行风险隔离

功能	描述
财产保全	通过信托将家庭财富独立出来，免受追索；在国外，设立3年以上的不可撤销信托的信托资产免受追索；国内信托法也保证了信托资产的独立性
婚姻财产隔离	离婚是导致家族财富流失的重要因素之一。随着离婚率的提高，需要提前进行婚姻财产安排，否则将不利于家族财富的传承和保全
家庭成员供养	若有家庭成员需要供养，但成员缺乏独立掌管财产的能力，可以通过设立信托，由受托人负责定期为家庭成员提供供养费
遗产分配	传统的遗嘱分配财产的方式，若各方继承人对分配方案不满，可能引发纠纷。可以通过信托执行遗产分配，受益人相互不需要了解情况，从而避免纠纷
税收规划	目前中国并没有遗产税，但未来遗产税的相关法律一定会出台；国外遗产税非常高。通过信托结构，可以规避掉一部分税收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续　表

功能	描述
专业理财	将家族财富整合于一个独立的信托下，借助专业投资人士或机构来进行管理，相当于雇用了一个“财富管家”

案例 25

如何利用保险进行风险隔离[①]

根据我国《保险法》《合同法》和《税法》规定，在指定受益人、且购买保险的资金来源合法的情况下，人寿保险的保险金不被查封冻结，不被罚没，不纳入破产债权，不得强制还债。

某私营企业主王老板因车祸离世，经银行调查，王老板未还贷款 800 万元，其妻子（吴女士）、企业和自己的银行账户余额合计 260 万元，银行申请冻结并申请拍卖其固定资产予以清偿，法院予以支持，全部拍卖后尚有 150 万元无力偿还。

由于其妻吴女士自从结婚后就全职照料丈夫和孩子的生活，没有固定的经济收入来源，房子拍卖后，吴女士带着两个还在上学的孩子只能租房居住，生活举步维艰，连孩子的学费都成了问题，一个原来生活一直维持在小康水平的家庭面临着崩塌的边缘。

在悲痛渐渐平息后，吴女士在整理丈夫遗物时意外地发现了两张保单，在和保险公司取得联系后，理赔款也很快打进了吴女士的账户上。两个月后，银行发现吴女士的账户突然入账 300 万

① 根据网络资料整理：http：//mt. sohu. com/20160829/n466451599. shtml。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，立刻申请予以冻结。

但是，法院经查后认定，对银行的冻结申请不予支持。其原因如下：

1. 受益保险金不用于抵债

《合同法》第七十三条规定：因债务人怠于行使其到期债权，对债权人造成损害的，债权人可以向人民法院请求以自己的名义代位行使债务人的债权，但该债权专属于债务人自身的除外。

最高人民法院"关于适用《中华人民共和国合同法》若干问题的解释"第十二条：债务人自身的债权是指基于扶养、抚养、赡养关系，继承关系产生的给付请求权和劳动报酬；退休金、养老金、抚恤金、安置费、人身保险、人身伤害赔偿请求权等。

因此，保险是不受债权债务干扰的金融工具，能在企业资产和个人资产之间建立起一道防火墙。

2. 保险是不存在争议的财产分配

《保险法》第六十一条：人身保险的受益人由被保险人或者投保人指定。

《保险法》第四十条至第四十二条：被保险人死亡后，没有明确指定受益人的，保险金作为被保险人的遗产，按照《继承法》分配。

因此，如果有明确指定受益人的，则保险金不作为遗产分配，并可规避遗产税。

3. 保单是不被查封罚没的财产

《保险法》第二十四条：任何单位和个人不得非法干预保险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人履行赔偿或者给付保险金的义务，也不得限制被保险人或者受益人取得保险金的权利。

可以认定，在民事债权债务中，人寿保险是不能由债权人代为行使的一项债务人的债权。依据此两条规定，人寿保险不受法院因民事债权债务而产生的纠纷的查封扣押和冻结等措施，更不能要求其退保偿还其债务。

然而只要债权债务存在，债权人依然享有对债务人的追偿权利。也就是说，如果这份人寿保险受益人是债务人，当受益人到期获得这份收入的时候，比如说生存保险金打到银行账户的时候，这个钱就成了债务人的财产收入，债权人依旧可以对其主张追索权。

但这是对于民事的债权债务的纠纷的规定，并不适用于刑法。如果这笔保险金来源涉及刑事案件，比如说贪污受贿盗窃抢劫，依法属于被追缴范围的，根据刑法优于民法的原则，依法给予追缴的，保险公司应该有义务给予配合追缴。

4. 寿险公司不得解散

《保险法》第八十九条：经营有人寿保险业务的保险公司，除因分立、合并或者被依法撤销外，不得解散。

《保险法》第九十二条：经营有人寿保险业务的保险公司被依法撤销或者被依法宣告破产的，其持有的人寿保险合同及责任准备金，必须转让给其他经营有人寿保险业务的保险公司；并且转让时应当维护被保险人、受益人的合法权益。

保险法的此项规定，从根本上保障了保单的到期兑付，使保单成为几乎没有信用风险的金融资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产业组合：区分运营型产业和投资型产业

跟王石的讨论让我意识到，一个企业如果要做多个产业的运营，其实就已经是在做投资了。

——复星集团创始人郭广昌

（收购的）葡萄牙的保险公司就派了一个CFO过去，都是这样的，很多海外公司甚至没有派人过去。因为在收购之前，复星就会做好尽职调查，做好全方面的准备工作，并且管理层要认同复星的价值，不会出现大规模的高管变动。而且，复星是一个投资公司，不做运营。

——复星集团创始人梁信军

房地产业务现在变成了张家的一个鸡肋。

张家的主业是在制造业。五年前因为看到房地产赚钱快，正好受一个房地产开发商朋友的邀请，联合开发了一块土地，效益不错。后来陆续做了几个当地的项目，赚了不少钱。

近两年房地产供需状况的急剧变化，让张家措手不及。在房屋品质和设计上无法和大房地产开发商竞争。集团对房地产板块的定位也不明确。因为战略模糊，张家也无法招聘到业内一流的人才，人员流失严重，产品品质上不去。

类似的问题也发生在所谓的金融板块。张家在2006年和2007年时投资一家阳光私募，赚了不少钱。因此就入股这家阳光私募公司，成为该公司的大股东，希望把这家公司持续做大。但因为张家在运营资产管理公司方面没有太多经验，加上股市在2007年见顶，之后该管理团队的投资业绩非常一般，公司连年亏损。张家和管理团队的矛盾越来越深，不得不进行股权和业务结构的调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生上述案例困扰的根本原因在于张家对运营型产业和投资型产业的定位不清晰。

没有坏行业，只有坏公司。每个行业都有出类拔萃的公司，他们在行业深耕十年甚至数十年。一个没有行业运营经验的新进入者，不可能在短时间内积累别人数十年积累的见地、经验和窍门。

产业分布在多个行业的家族，一般是从一个行业或一个公司起步，这个行业是家族的主业。家族在这个行业深耕细作，成为行业佼佼者。但在主业之外的行业，家族没有长时间的运营经验。一个家族如果要做多个产业的运营，其实就已经是在做投资了，应该用投资的视角去对待。

1. 运营型产业

运营型产业指家族的主业。主业是家族兴起的根基，是品牌和家族标志的延续。运营型产业具有以下特征：

（1）拥有控股权。运营型产业的基本特征是控股权。只有拥有控股权，家族才能拥有对公司的经营管理权和其他一切控制权。主业由家族初始创立，从一个行业或公司扩展到两三个行业或公司。家族不会放弃主业的控股权，更多的是考虑如何保护好家族的控股权。控股权不代表一定是超过50%的绝对控股。一些企业在上市后，家族股东的股权逐步被稀释，但仍保持相对控股地位和对企业的掌控力。

（2）拥有经营管理权。经营管理权是控制权的具体体现。公司经营管理权是对公司经营战略方向、人事任免的控制。很多情况下，家族成员本身就是主业的高管，参与公司重大决策和日常管理。

经营管理权的基础是对经营管理层的“人”的控制。股权结构分散的公司，往往容易形成经营管理层对公司的实际控制。尽管管理层只有少数股权，但在公司工作多年，在公司发展壮大的过程中起到了关键性作用，具有对公司人事的绝对影响力。此时，即使家族是相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对控股的大股东，对公司经营方向、人事任免的影响力都会受到巨大掣肘，权力会受到极大削弱。

如果要把产业做好，大股东的操盘能力比实际的控制力更重要。如果家族没有在此产业的深厚经验，不如让出控股地位，或者放手让经验丰富的管理层来经营管理。

(3) 投资金额大，长期不出售。因为要控股，运营型产业往往投资金额较大；因为主业是家族的根基，所以运营型产业不是以低买高卖赚取投资收益为目的，而是主要以产生利润、现金流，维护市值为目的。

一些持有型资产也可能变成家族的运营型产业。某家族拥有遍布全国的商业物业，这些商业物业每年产生客观而稳定的租金收入。家族成立专门的管理公司管理这些物业。在物业的现金流支持下，家族可展开其他相对高风险的投资业务。

(4) 家族的基石。主业是家族的基石，具有强烈的象征意义和历史情结，不可轻易放弃。这点在国内知名企业杉杉集团身上表现尤为突出。杉杉集团在 20 世纪 90 年代由杉杉西服起步，发展为全国著名服装品牌。集团旗下杉杉控股是 A 股上市公司。杉杉家族近年来大力发展锂电池新能源、房地产和金融投资业务。发展至今，在杉杉控股中，锂电池业务净利润 9 997 万元，而杉杉的老本行服装制造业净利润仅 1 762 万元[①]。

然而，无论杉杉的服装业务经营状况如何，杉杉家族者不会出售服装业务。它寄托了太多的历史、回忆和情感，是家族的品牌基石。

2. 投资型产业

非主业的资产都可视作投资性资产。对运营型产业有了清楚认识后，投资型产业的特征就非常清楚了。

---

① 杉杉控股 2015 年年报数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 不控股。产业组合中的投资型产业，是以少数股权的方式参与，股权不超过49%，不是第一大股东地位。由于不承担大股东的角色，家族只需派驻董事进入董事会，对公司的战略决策进行监督、建议、适时的投票干预，在力所能及的范围内，为公司导入家族的优势资源。公司运作的成功主要依赖于大股东、创始人和管理团队。

(2) 几乎不参与经营管理。除了董事会之外，家族不干预公司的人事和经营决策权。

(3) 投资金额小，待价而沽。投资型产业的基本出发点是以获取投资收益为目的。在合适的时机、合适的价格进入，在合适的时点出售以赚取收益。为了更好地判断投资项目，获取更高的投资收益，家族往往投资到与主业能产生协同效应的产业。

(4) 战略布点和护城河。产业发展存在发展、繁荣、维持和衰退的自然周期。这个周期可能是5年、10年，甚至20年。随着技术的创新，产业周期正在缩短，像诺基亚那样被瞬间颠覆的大公司比比皆是。因此，在运营型公司之外，必须做新兴产业的长远布局。

投资型产业是进行产业布局的最好方式。若是被颠覆，一定是被既有体系之外的人颠覆。通过小比例入股，布局新的商业模式，可构筑一道对主业的护城河。也可以围绕主业，布局一系列可能对主业形成威胁的公司。在合适的时机，如有必要，可以考虑收入囊中，把投资型产业变为运营型产业，完成“布局”向“全局”的转化。

3. 运营型产业和投资型产业的互相转化

根据产业发展的态势，存在运营型产业和投资型产业的互相转化。以国外盛行的并购基金(buy-out 基金)为例。并购基金的目的是投资，手段是运营。惯常的操作手法是把企业退市，拿下企业的控股权，对企业进行外科手术式的调整，如更换管理层，调整企业战略方向，砍掉非核心业务，降低成本，提升利润。等到企业经营和财务有了显著提升之后，再上市出售，大赚一笔。国外最长的并购基金期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限长达 12 年，有足够的时间完成一系列的运营动作。

对于拥有多个产业的家族而言，从 5 年到 10 年的长周期看，产业组合应当是动态变化，而非一成不变。调整的方式是，通过买卖公司动态地进入或者退出某个产业。

家族的产业组合调整包括三类：战术性进入某个投资型公司，战略性退出某个运营型公司，战略性将投资型公司变为运营型公司。

大企业往往有战略投资部，担负的职能是以战术性进入某个投资型行业为主。战术性进入的关键是能不能投到最好的公司。在这方面，家族的投资能力并没有专业的私募股权投资基金（天使/VC/PE）做得好。通过和这些专业投资机构联合投资，既降低了搜寻和判断的难度，扩大了可投资范围，又节省了时间和精力。

战略性退出某个运营型公司是家族最高层面最难的决策。这样的决策往往在产业正在面临巨大困境的时候摆在家族面前。是入不敷出、继续投入，还是狠下决心战略性出售，涉及众多考虑的因素。在传统行业越来越难做的情况下，很多家族在考虑把企业全部卖掉，套现走人。

将投资型公司转为运营型公司往往需要很长的过程，需要积累经营相关行业的人才和技能。这一过程是产生家族新的主业和产业多元化的过程。民营企业龙头杉杉集团经过 10 年将锂电池业务发展为新的主业。2001 年，集团旗下的上市公司杉杉股份收购上海杉杉科技有限公司，正式进军新材料领域。杉杉科技以锂离子负极材料产业化、商品化为重点，全面推进锂离子电池负极材料的国产化进程。2002 年，杉杉股份的锂离子电池负极材料业务占当年的营收不到 6%。经过十多年发展，杉杉股份完成锂电池全产业链布局，成为行业内龙头企业。到 2013 年，杉杉股份正极材料销量近万吨，在第一梯队中脱颖而出；负极材料销量近 8 500 吨，稳居行业第二；电解液销量在 3 000 吨，排名行业第四。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 构建最佳产业组合

对投资型产业的管理，需要从产业运作的角度出发，管好产业组合。

管理产业组合一定是从投资收益的角度考虑。采用自上而下的，从产业到公司的路径，进行选择和布局；而非自下而上的，由公司到产业的路径。

投资型产业一般由收购或财务型投资产生。家族应当对未来5到10年的产业发展机会进行梳理，以前瞻性的眼光，确定重点投资产业。

重点投资产业分为两类：

第一类是对成熟产业的优化。该产业已经是成熟产业，但会在今后较长时间赢得比其他产业更好、更快的发展，或者是和已有投资组合产生良好互补的成熟产业。

第二类是对新兴产业的培育。它指的是新的产品、新的技术和新的商业模式，例如移动互联网创造的大量新兴产业。

对第一类产业，收购成熟公司，选择行业龙头企业，依赖原有管理团队，是最好的进入方式。对第二类产业，通过建立战略投资部负责早期项目投资或与风险投资机构进行合作，以财务投资人的身份进入，是最好的分散风险的方式。从产业布局的角度看，前者重整合和风险分散，后者重布局和投资收益。

案例26

复星的产业组合构建[①]

中国最大的民营企业复星集团创立于1992年。截至2014年年底，复星集团总资产规模为3 248亿元，手持现金超过400

① 根据网络资料整理，http：//baike. baidu. com/link？ url=JX2lV19_2_zMmklQFxlH_L0UEOpd3xCdCiZK7ThrCe2gcEerNRIJjBko3nnvxn93I4cXdARHVNIuEmHTAFskwa。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亿元，净债务/净资本的比值仅为42%。

复星集团是董事长郭广昌控股的公司。复星作为民营企业成功的典范，虽不是家族企业，但其产业运作的思路和实践对家族的产业组合构建还是有很多的借鉴意义。

复星的产业组合经历了三次大的重构。第一次重构是从1992年到1998年，复星的前身广信科技发展有限公司在1992年靠做市场调研获得第一桶金，随后在1993年进入医药和当时发展最好的房地产销售，进而进军房地产开发。这一阶段的产业组合主要是医药和房地产——由最初的市场调查公司到上市公司复星医药和复星地产。

第二次重构是从1998年到2008年，复星集团的快速多元化发展及重化工业布局阶段，投资钢铁、矿产等重工业领域，参控股的企业如南京钢铁、海南矿业、招远黄金、唐山建龙、金安矿业等。在复星投资之前，中国钢铁行业已经连续多年亏损或微利，2001年开始逐步进入发展快车道，而复星正是在2002年投资钢铁的。投资矿业也大致相同，复星2004年投资招金矿业，在此之前的多年里金价长期在250美元到340美元一盎司的低位徘徊，复星投资后的2005年年底，金价开始一飞冲天。

第三次重构是从2008年起，布局中国中产阶级内需的消费升级，提出中国动力嫁接全球资源的概念，转型为全球性投资公司，布局大健康、大物贸、大文化、大金融。产业组合中，与美国保德信金融集团、凯雷集团合资成立基金，抓住海外资产价格洼地，投资法国地中海俱乐部和希腊Folli Follie集团等，大举投资保险公司，连续控股投资葡萄牙最大的保险集团Fidelidade、永安财险、复星保德信人寿、鼎睿再保险、Ironshore以及Meadowbrook、以色列保险和金融服务公司Phoenix，形成“保险+投资”的巴菲特模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这三次投资组合的重构，5到10年一次，和中国经济和产业发展阶段密切相关。复星抓住了产业发展机会，顺势而为，实现了高速成长。

在第二个阶段完成后，复星基本构建了一个跨周期、低相关的产业组合。在第三阶段，复星选择的“保险＋投资”的模式，事实上给复星提供了一个有望不被颠覆、永续经营的商业模式。在任何国家，保险公司，特别是人寿保险公司都是受国家信用支持、不能破产的，保险为复星的投资提供了长期的、低成本的资金支持。

复星在前二个阶段的成长是典型的多元化控股公司的成长路径。其产业组合包括了医药、房地产、钢铁、矿业、零售、文化、服务业、金融等，涵盖非常之广。这些产业除了医药和地产是靠复星自己的运营发展而来之外，绝大部分都是通过控股收购而来。这么多产业的运作，使复星也常常被贴上“多而不专”的标签。

既然是投资集团，就有买有卖。2014年11月和12月间，复星董事长郭广昌连续12次减持民生银行A股。2015年6月底、7月初的A股股灾中，复星集团称在“过去五个月我们的确卖出23亿美元，快速启动子公司只争朝夕去融资33亿美元，都是为了今后在熊市有能力有资金买”。这是典型的对投资型产业的高抛低吸。

当“保险＋投资”的巴菲特模式形成后，复星全面转型为一个投资集团，而非产业集团。复星对其利润来源描述为三块：产业利润、投资利润、资产管理收益。

产业利润其实就是运营型产业，投资利润就是使用自有资金投资投资型产业的退出回报，而资产管理收益则是以基金的形式管理其他人的资金的收益。

复星成立多个VC/PE基金和房地产基金，采取合资GP等多种形式，扩大资金规模和投资触角，旗下有几十个投资团队，几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

百人的投资队伍，进行扫街式的投资项目覆盖，号称没有复星没见过的被投项目。这不仅为复星赚取了资产管理收益，更重要的是其广泛的投资触角，为复星构筑了强大的产业防火墙。

产业组合的构建要从跨周期、低相关、抗颠覆三个维度重点考虑。

跨周期。产业组合中必须有非周期性行业，如此才能抵御经济周期的波动。在复星集团的产业板块中，钢铁和房地产是典型的周期性行业，和宏观经济相关性非常高，而医药和商贸则是典型的抗周期性行业，具有良好的现金流和稳定的增长。这四个行业都是国民经济的基础大行业。

低相关。产业组合中，各个产业之间的相关性要低。只有低相关性的产业，才能起到风险分散的效果。复星集团的医药和钢铁的相关性非常之低；杉杉集团的服装和新能源电池产业几乎没有什么关联。当一个产业，因经济周期或产业本身发展原因发生经营困难、经历低谷的时候，与之低相关的其他产业正在景气的高峰，可以向低谷企业提供资金支持。从组合的角度看，低相关性避免了一损俱损、一荣俱荣，使产业组合的财务稳健性大幅提升。

抗颠覆。互联网时代，企业最怕被颠覆。“互联网+”就是主动地抗颠覆。基础性产业、重资产公司较之轻资产公司，如服务业、消费业等，被新兴模式冲击的速度要慢很多。互联网公司每时每刻都在经历被颠覆的考验。正如马化腾所言，如果没有微信，腾讯离死亡也就是3个月的时间。

抗颠覆能力来自四大壁垒：客户转化的壁垒、技术领先的壁垒、品牌忠诚的壁垒、实物资产的壁垒。

如果客户改用其他产品，需要付出很大的成本，则企业抗颠覆的能力是较强的。然而，不让客户走，毕竟是一种防御性策略，只能起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到延缓作用，一旦新模式给客户带来的好处足够大，该走的还是要走。说到底还是产品制胜。

技术领先是一种进攻型策略。企业不断追求在技术上的投入，保持已有的领先优势。在高科技行业，能有3到6个月的优势已经非常难得，无法奢求领先太久。大公司在细分领域，往往被专注于此的新兴科技公司所超越。这也正是谷歌设立谷歌风险投资业务的初衷——通过投资、收购新兴技术，构筑壁垒。

品牌的形成至少需要5到10年的时间。品牌是无形的东西，但有其独特的魅力。摩托罗拉的手机业务在关闭之后，还可以经过产品调整，再次启用摩托罗拉的品牌影响力，尝试东山再起。

实物壁垒在于其稀缺性和独占性。客户是最易改变的不稳定因素，客户对产品往往喜新厌旧，见异思迁。但是，线下某些有形场景的价值却是无法轻易被颠覆的。例如，尽管互联网巨头都在尝试用移动医疗来颠覆医疗行业，但医疗行业的特殊性决定了有形的医院作为检查、治疗的场所，是很难被取代的，具有地理位置优势、周边人口密集的医院和诊所具有超高的抗颠覆性。

案例27

最牛的互联网公司如何抗颠覆[1]

腾讯“QQ”及其关联产品可视为腾讯的“主业”。2011年，如

① 根据网络媒体报道整理：
《腾讯：彭志坚独家解读腾讯投资、并购逻辑》，http：//tech.163.com/14/0226/01/9LVMDNCP000915BF.html；
《迎接开放的腾讯，极客公园》，http：//www.geekpark.net/topics/122574；
《200亿腾讯产业共赢基金：10个人一天看8个项目》，http：//www.investide.cn/news/94867.html。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日中天的腾讯公布了其各大平台的海量用户，腾讯微博2亿、QQ朋友1.28亿、QQ空间5.3亿，更不用说占领了几乎所有桌面的QQ聊天客户端，这是难以超越的巨大成功。

然而，若不是微信让马化腾抓住了移动端的入口，腾讯距离被颠覆可能并不太远。就连QQ也差一点被360突袭，阴沟里翻船。腾讯这么牛的互联网公司应该如何抗颠覆？

以前互联网创业最怕碰到腾讯，因为腾讯什么都自己做。现实情况是，腾讯传统业务的增长速度缓慢，一方面腾讯多年的成功发展为其积累到了庞大用户群，用户数量已经接近饱和，增长空间已经非常有限；另一方面从财富通，到拍拍，再到搜搜等，腾讯在众多新领域的尝试未能获得预想中的成功，即使在拥有大量用户的微博、SNS领域，腾讯在口碑上仍然算是新浪微博的追赶者，SNS领域也面临其他竞争对手的巨大挑战，这与QQ的一家独霸形成了明显的反差。

腾讯未来的业务该如何进一步发展，过去的封闭模式是否可行，如何防止在一个腾讯关注不到的领域，出现杀手级的产品和公司，给腾讯以致命打击？这是摆在腾讯面前的一个巨大挑战。

2011年，伴随着腾讯的开放战略，腾讯设立腾讯共赢产业基金(下称“腾讯基金”)，其使命主要是为产业链战略并购扩张服务。

腾讯并购投资部从2011年开始高调收购或投资互联网公司。正是从那时开始，腾讯从什么都要自己做的帝国，变为开放平台，通过参股领域细分龙头公司，为腾讯帝国构筑护城河。

腾讯基金投资的核心是战略价值。大部分案子是战略价值和财务价值并重，但第一位的永远是战略价值。在投资策略上，腾讯的投资并购更多考虑的是与自身业务的结合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“什么是战略价值？一个是优势互补，一个是前瞻布局。优势互补比较容易理解。就前瞻性布局来说，有一些投资短期之内看不到明显的合作点在哪里，但是它有潜在的长远战略价值。就像下围棋一样，一个子下去，你也不知道最后什么结果，有可能这个子被人家吃掉了，有可能逐渐占一大块空地，也有可能在官子阶段成为一个至关重要的棋子，所以这些就是相对来说比较前瞻性的布局，我们会这么考虑。”腾讯基金负责人这样认为。

腾讯采取的是“多点撒网”原则。互联网如此变幻莫测，即使马化腾也会担忧看不清未来的方向，因此未雨绸缪，先在各个与其业务相关的领域占位置，再依据未来及投资企业发展好坏伺机而动，重点培养或是收购。

当然，腾讯不做大股东并不吃亏。腾讯投资项目之一妈妈网相关负责人分析称：“第一，腾讯每年可以得到财务回报；第二，跟我们用户关联度很大，在用户合作上也会得到一些伏笔。”

对于腾讯没有竞争优势又弃之可惜的业务，腾讯也会在合适的时机，“外嫁”给比它强的公司。比如，腾讯除了出资入股搜狗成为第二大股东之外，还将旗下的搜搜和QQ输入法注入搜狗，原团队人马也和搜狗组成了新的团队。

腾讯的投资布局，纯粹投资占大多数，10%左右是控股收购。

腾讯基金负责人称：“一个不能成为独立生意的项目，就好像一个不能独立跑的轮胎，如果我们觉得合适，就会倾向于收购进来，因为它反正在外面单独跑也不可能存活下去，就是汽车零部件，你得装到汽车里面去才能用；如果能够独立跑，有成为独立生意模式的可能，我们尽可能使用少数股权投资的模式。但是如果说这种企业对腾讯有非常非常重要的战略价值，是我们现有平台的一个非常重要的补充，那也会考虑收购进来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管是完全收购，还是少数股权投资，我们的原则就是保持团队的积极性，保证团队的利益，这是一个很重要的事情。所以，能够独立发展的生意，我们尽可能少做股权投资，不能够独立发展的生意，我们会用合适的方式来进入，可能会考虑全资收购，这是一个基本的原则。”

当然也有一些行业，比如说游戏，其实是可以独立发展的行业。因为游戏是一个创意产业，要有强大的动力和非常好的创意，才能把这个事情做好，所以我们游戏上基本上很少做收购，绝大多数是少数股权投资。目的是为了保证团队有足够的利益，有足够的动力把事情做好。

2011 年才成立的腾讯基金，比阿里资本晚了三年，但所投项目数远超过阿里。据腾讯基金内部人士证实，目前腾讯基金投资项目超过 200 个，投资规模超过了 100 亿元。腾讯在成都、北京、武汉、上海、海南、华南等多个基地，斥资几十亿元投资创业项目，把“种子”先收起来。这是一个强大的布局。

腾讯基金团队虽然只有 20 个人，但是效率很高，一年要看至少 200 个项目，相当于一天半看一个项目，不过真正投资的项目就 1%左右。

组织结构：控股公司、投资基金和家族办公室

其实决策都是他们去做，我只是最后拍板。

——柳传志

家族创始人不可能样样精通。管理庞大的产业组合，需要有专

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的管理机构，代表家族的利益来实施。一般企业的产业组合通过控股公司的形式控制多个产业或公司，从而形成庞大的产业帝国。这是最直接和原始的形式。控股公司一般需要承担管理职能和战略投资的职能，但并不参与具体企业的运营。

控股公司的私密性和隐蔽性不够，一旦控股公司的子公司、孙公司中有一家参股或者控股上市公司，则有可能控股公司的全部结构曝光于公众眼中。家族的投资也随之曝光于公众眼中。

对庞大的家族而言，为了更好的投资专业性和协同效应，有必要在细分产业层面设立战略投资或战略并购部，服务于这个细分产业的战略。

投资、参股、设立 VC/PE 投资基金是最好的管理产业组合的辅助手段。

家族投资于专业的 VC/PE 基金，做他们的 LP（有限合伙人）是最简单的参与手段。通过做 LP，可间接投资到家族感兴趣的产业领域，对感兴趣的方向保持触角，了解最前沿、最优秀的创业公司的动向，在合适的时机扩大投资金额或直接并购收入囊中。

有些 VC/PE 基金会对投资金额较大的基石投资人开放进入投资决策委员会的权利，让 LP 有充分的参与感。对投资能力不强的家族，这是一种最好的学习方式。

跟投/联合投资则更近一步。有些基金也会给予家族对优质项目进行跟投的机会。跟投让家族对被投项目公司有更直接的尽调，有利于家族学习投资，也不需支付业绩提成给基金，直接提高了投资收益。

参股 VC/PE 投资基金，是指参股基金的管理公司，更深入地了解、学习基金的投资和管理，为家族设立投资基金做准备。

家族自己设立 VC/PE 投资基金，最关键的是得有懂投资、懂产业的人才储备。懂产业的人在家族内部很好找，但懂产业和懂投资是两码事。投资讲究的是优中选优，在时间和资金限制条件下的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资收益最大化。投资更注重“面”，必须能看到多个相关行业的发展趋势，以更好地为本产业的投资提供投资思路和借鉴。仅懂一个行业运营的人做投资必然有其局限性。

家族自己设立基金的好处是基金管理规范，家族有控制权和灵活性，可按照市场化方法对团队进行有效激励。

如果家族基金投资业绩突出，还可联合其他家族一起出资，或者对外募集资金，把基金规模做大。规模做大并非是要赚基金管理费的钱，更重要的意义是要掌控更多的可投资资金，提高基金的投资能力和影响力，进行更广泛和更深度的布局。

为了更忠诚地服务于家族的利益，通过家族拥有的家族办公室，进行产业组合的通盘管理（包含公司资产和家族资产），是更好的选择。下一章将讲述家族办公室的职能与使命。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

家庭办公室探秘：职能与使命

自1923年成立以来，我们从未偏离过我们的使命：可持续的跨代财富。经过六代发展，我们践行、学习、精练家族财富管理的理念。这是我们的DNA。

——2013年度最佳多家族办公室 皮特卡恩家族办公室

海外家族办公室做什么

洛克菲勒家族成立于1882年的家族办公室，早已为人熟知。我们来看一个华人家族的案例。这个家族办公室以投资为主要功能。读完这个案例，会对家族办公室有更直观的认识。

案例28

海外家族办公室案例

CM资本成立于1969年，总部设在美国，由香港查济民家族创办。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查氏家族的发展颇具传奇色彩。查济民生于1914年，1927年考入第三中山大学附设工业学校染织科学习，后历任常州、重庆、上海等地纺织染厂的工程师、厂长、经理。1947年秋，查先生在香港创办中国染厂，1959年，创立新界纺织厂。伴随香港经济起飞，纺织业获得快速发展。

此后，查氏家族的产业不断发展壮大。这个家庭在世界各地拥有纺织厂，在内地和香港投资房地产，在20世纪70年代末、80年代初期开始进行风险投资，1988年创立金融控股投资集团香港名力集团，1995年参与创办和投资中国第一家中外合资的投资银行——中国国际金融有限公司。查氏家族在香港特别行政区、全国政协均担任要职。

1969年，查先生的长子查懋声到斯坦福大学读书，他非常喜欢硅谷，于是就在硅谷成立了CM资本为其投资商业房地产。CM资本最初投资于旧金山湾区房地产，现在管理的资产约10亿美元。CM只管理家族的钱，暂时没有管理其他客户的钱。同时，CM资本还为查氏集团各子公司提供投资咨询服务。

在CM资本的投资组合中，约有55%投资于私募股权（风险投资、杠杆收购），38%投资于房地产（不但是投资者，还运作自己的商业地产物业），其他投资于对冲基金，从不投资股票或共同基金。

家族办公室每月召开一次正式的投资委员会会议。

CM资本有另类投资母基金（FoF），主要由PE基金和对冲基金构成。每个资产类别（PE、对冲基金、房地产）都有各自的投资委员会，并常常聚在一起开会。每个月他们都会向CEO（委员会主席）、CFO（财务总监）和CIO（首席投资官）汇报、讨论。这种投委会结构能使家族办公室为将来管理外部资金做准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下翻译自理查德·威尔逊所著《家族办公室全书》(*Family Office Book*)一书中对CM资本执行董事哈马克的访谈。

问：你们的家庭办公室已经有40多年的历史了，有哪些通过多年实践总结出来的方法值得其他家庭办公室效仿的？

哈马克：将道德规范写下来，编入司训，并常常更新。8年前当我坚持将商业道德白纸黑字地写下来时，很多人问，"我们已经是这么做的了，为何还要写下来？"虽然这些是常识，但非常有用。因为它可以提醒我们，在个人和公司之间、公司和客户之间存在许多利益冲突，并且能在冲突出现时及时将其暴露出来、记录下来。保持这样的透明度可以增强团队成员的互相信任。

家族办公室工作人员需要公布的信息包括工作人员是否在我们将要投资的项目中已经做了投资，是否参与其他公司的董事会，是否参与到可能给我们带来冲突的其他组织中等问题。

问：每个家庭办公室应具备的工具有哪些？

哈马克：使命说明书、战略目标、风控流程和投资策略。我认为政策和流程制度对家庭办公室是非常有价值的。我们将公司所有工作流程存档，这能使新进员工很快上手。

问：大量地直接投资于房地产是否意味着，对于其他种类的投资，收益并不是你们首要关心的？

哈马克：很难说，因为不同投资组别的目标不一样。但无论如何，我们十分关注资产的安全。我们要确保资产增值，虽然不做风险过高的投资，但会把低风险并有增值潜力的保守投资与较高风险、高回报的投资项目结合起来。

因为我们服务的家庭有外籍成员，所以我们还关注税收问题。因此，我们不会投资在那些不考虑产品税收结构或是不关心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客户税收问题的基金。

问：你们希望找到什么样的基金经理人，而什么样的基金经理人是要避开的？

哈马克：个人觉得应避开特别庞大的基金。他们的投资人众多，我们可能得不到足够的关注，相对的话语权就小了。当然我们也有投资一些大的基金，我们非常注重与基金经理保持长期、良好、深厚的关系，特别是在私募股权领域，因为 PE 一定是长期投资。我们甚至会先试着接触了解一些经理人几年，再决定是否投资他们。

我们要知道他们是谁，对我们做何反应，与我们如何互动，以及他们的团队是如何凝聚在一起的。我们要确保这将是项长期的合作而不是一次性交易，所以我们非常注重双方的关系。就算是这样，我们也要对他们团队中每一个成员做非常全面的尽职调查分析。如果其中一个人不符合我们的要求，就算有很好的关系，我们也不会投资这个团队，会撤资。

问：所以，关系不能替代深入的尽调或是任何一次拜访考察。这听起来与做私募股权投资差不多——你要常去 PE 募资方那里走动，然后告诉他们，“嗯，听上去很有意思，但下次你们再募集资金或是发行新产品时，我们会再来的。待到那时我们会对彼此有更深入的了解。”

哈马克：的确是这样的。有很多人来我们这里销售产品，偶尔我们会投资一些新成立的 PE 基金。它们通常是一些成熟公司中分离出来的小公司，而且我们已经熟悉它们的人和投资能力。这样的例子不多，每次我们也只投 200 万到 300 万美元试水，否则就先看他们的业绩和表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：那你们在做PE或是对冲基金的尽调时，有用到标准的尽调问卷吗？

哈马克：我们目前没有一个尽调问卷的标准模板，但是我们希望将来能有。现在我们对不同的基金经理有不同的问题，但会向所有人提出几个相同的问题。比如，这只基金有哪些潜在风险？基金差异化优势是什么？公司策略是什么？基金经理人对公司策略是如何理解和执行的？团队由哪些人组成？他们的年龄、背景、在这家公司服务的年限都是怎样的？他们之间相处得如何？我们至少会和他们面谈两次，观察他们团队成员的互动和默契程度，增进彼此了解，确保我们喜欢他们的做事方式和经营理念。团队很重要，因为我们需要的是和一支稳定的团队长期合作。

问：如何应对繁多的产品推介广告？

哈马克：我们主动做调研，选出top15、top20目标候选基金。在这以内的基金公司中剔除规模太小的再做考察。我们尽可能地回复所有来信或请求，但也希望对方能回答我们提出的问题，不要回避或答非所问。保持良好沟通才能抓住潜在的合作机会。

家族办公室的职能和分类

HQ控股公司管理匡特家族的后代资产。HQ控股公司的全球组合包括：多家族办公室和投资组合管理、在欧洲/美洲/亚洲的私募股权投资、美国房地产、德语国家的股权融资。

——德国宝马创始家族匡特家族的家族办公室

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 35 归纳了家族办公室，或者提供家族办公室服务的机构的主要服务职能。

图表 35　家族办公室的功能

投资职能	传承职能	生活服务职能
● 产业组合战略规划 ● 家族资产配置 ● 风险隔离和控制 ● 投资项目/投资经理筛选 ● 收购和战略性投资 ● 投资结果报告和监督	● 家族目标 ● 家族治理 ● 家族信托 ● 财务规划 ● 税务规划 ● 法律服务 ● 保险规划	● 生活起居 ● 旅游娱乐 ● 子女教育 ● 持续学习 ● 家族就医 ● 家族慈善

家族办公室围绕家族的不同需求展开，案例 28 中的 CM 资本主要是围绕投资功能展开。而在传承职能和生活服务职能上，有很多第三方机构提供专业的服务。

家族办公室分为三类，即家族自有的家族办公室、外部家族办公室和提供家族办公室服务的金融机构。

1. 自有家族办公室/单家族办公室(Single Family Office)

自有家族办公室很多时候被称为单家族办公室(Single Family Office)，它们只服务于一个家族。从法律上可以是一个独立的法人或者家族企业的一个部分，但所有权一定是受一个家族控制的，其目标和家族目标是完全一致的。正如案例 28 中的 CM 资本属于查氏家族，家族具有完全的控制力。也许以后 CM 资本会管理其他家族或客户的资金，但查氏家族还是具有对 CM 资本的控制权。

自有家族办公室和家族是雇员和雇主的关系。家族办公室是家族的自己人，这保障了家族办公室与家族的利益是一致的。虽然无法 100%避免委托代理问题和办公室工作人员与家族的利益冲突，但和其他模式相比，家族办公室已经是一种把利益冲突降低到最小的模式了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 外部家族办公室/多家族办公室(Multi-Family Office)

外部家族办公室不是由家族建立，它们是以服务家族为目的的专业服务机构，通过服务家族赚取利润。由于服务多个家族客户，外部家族办公室有时候也称为多家族办公室(Multi-Family Office)。

多数外部家族办公室扮演中介的角色。它们自身不具备执行能力，只负责筛选和推介。例如，如果家族要设立家族信托，家族办公室需要去找信托公司和律师，家族办公室只是知道哪个信托公司更适合客户的情况，哪个信托公司服务更好，费用最优，从而推荐给家族客户。

外部家族办公室数量众多，走精品模式。以传承和生活服务为主要服务内容的家族办公室规模一般都不大，员工也就几个人。业务做不大，是因为家族客户的数量本身有限，除了投资功能之外，较难提供差异化的服务，因此竞争激烈。

少数较大的多家族办公室，由自有家族办公室发展而来。例如，洛克菲勒家族办公室最初只服务洛克菲勒家族，后来逐步开始提供服务给其他家族。目前，它已经发展成一个提供多种服务的金融投资机构，已经不是严格意义上的家族办公室。

以投资功能为主的多家族办公室比较少见。如果投资业绩做得非常好，家族办公室会变成一个专门的投资机构，管理更大范围客户的资金，而非仅仅针对家族客户的资金。

而以投资功能为主的自有家族办公室并不少见。由于有家族稳定的资金来源，这些家族办公室往往可以招募到优秀的人才加盟。比如，戴尔的家族办公室就是以投资功能为主，它的投资业绩极佳，然后逐步开始管理员工和外部投资人的资金。

3. 提供家族办公室服务的金融机构

某些私人银行也提供与家族办公室类似的服务，包括投资和非投资的服务。比如，瑞士银行有一个专门向二代提供的实习养成计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

划。严格地说，这些机构不能叫做家族办公室，更多的是私人银行服务的升级版本。

自有家族办公室适合资产规模较大的超级富豪。要招募一个高素质的团队，需要不菲的固定成本。从成本的角度看，家族投资团队在管理资金规模超过5 000万美元时，雇佣一个团队才开始从经济上更划算。如果委托给第三方投资机构做，一年支付的管理费是1%～2%，也就是50万到100万美元。如果家族养一个团队，雇佣素质较高的3～5个人，成本怎么也需要100万美元。所以，家族资金管理规模越大，自建家族办公室越划算。

对于规模相对较小的家族，外部家族办公室可以比较好地分散成本。家族可以选择多个外部家族办公室，在每个领域选择最好的家族办公室，使用它们最擅长的服务。

多家族办公室和金融机构的家族办公室服务有它的独特优势。建立单家族办公室的成本极高，家族办公室需要和家族有较长的磨合过程，团队如果没搭好，会导致磨合成本高，达不到预想的效果。使用多家族办公室和金融机构的家族办公室服务，是拿来主义，它们已经有成熟的专业团队，都是老手。由于服务很多客户，它们更能主动发现客户需求，能提供更全面和更有品质的服务。所以，拥有自有家族办公室的超级富豪，也会使用多家族办公室和金融机构的家族服务。

两个绝对：绝对专业和绝对忠诚

我用人的标准就是毛主席说的又红又专。

——史玉柱

家族办公室是一个机构和管理形式，它的存在是为了满足家族的三大需求：投资管理需求、财富传承需求、日常生活管理需求。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些需求的满足，需要专业知识、丰富的经验和高品质的执行。

因此，专业性是家族对家族办公室的最基本要求。

从投资管理角度讲，家大业大，当可投资资产达到10亿元以上时，有效管理资产的挑战越来越大。随着资产规模扩大，投资的复杂性迅速提高，需要对运营型产业和投资型产业有通盘设计和动态调整，需要考虑最佳的投资形式并构建产业组合和投资组合，需要制定不同的投资目标，遵循不同的投资形式和投资方法。

为了获得最佳的长期资产配置效果，赢取稳健的收益，投资组合的投资范围需分散到PE、地产、股票、基金、债券、信托等多种资产类别的复杂产品结构上，这需要系统化思考和严格的尽职调查。

不管是公司投资还是家族个人投资，巨大的投资额，使得获取充足的、符合标准的优秀产品、资产管理人、投资项目的难度加大；使得有效追踪、分析资产组合的表现，进行业绩归因和考核的复杂度提升；而效率不高的分散化投资导致投资业绩趋于平均化，获取超额回报的难度越来越大。

需注意的是船大难调头——若一旦出现投资误判，涉及数亿资产，退出会很困难。这要求投资之前要慎之又慎，进行精细的资产配置和深度研究、调查，并以严格的投资流程和投资纪律去完成资产配置、组合构建、动态调整和业绩归因。这些工作显然需要值得信赖的专业投资团队来运作。

从财富传承角度看，家族财富的传承绝不限于物质层面。投资管理解决的是物质财富的保值增值问题。“授人以鱼，不如授人以渔”，能力和技能的传承比给子孙多少钱更重要。所谓“富不过三代”魔咒，问题大部分出在家族创始人的精神财富没有得到传承，导致后世子孙的经营不善、日渐平庸。

家族要关注物质财富和精神财富的代际传承，必须“两手都要硬”。其中，最宝贵的精神财富是“创一代”的开拓创新精神、为人处世之道，以及家族社会价值的实现。要完成精神财富的传承，需要有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家族治理、遗产和税务规划、升学和教育、医疗和养老、捐赠和慈善等领域专家的鼎力支持。家族办公室要挑选、组织、协调各种专业人士，本身必须更专业。

家族的日常生活管理是管家的角色，诸多琐事，包含了就医、安保、玩乐、上学、婚丧大事等多种任务。有些家族办公室还承担了收租、买卖房产等介于投资和日常管理之间的事情。管家和办公室主任的角色类似，要既能关注细节又能统领全局。此外，还需要有丰富的人脉，知道去哪里找人及专门的机构，把就医、就学等这些家庭琐事都搞定。

忠诚是家族办公室的根本。与忠诚相比，专业性变成了“术”的层面。家族的任何信息都是私密的，任何动作都可能涉及巨大利益，家族办公室的人应该有更高的道德标准。

不忠诚分为两种情况：一种是中饱私囊，一种是不作为、不尽职。后者的损害可能更大。

很多人的信任是盲目的。家族往往对损害利益看得比较紧，对尚未取得信任的团队，疑神疑鬼，唯恐被欺骗，唯恐团队干私活、赚外快。这种做法伤害了团队对家族的动能，导致团队滑向信任的负向循环（见本书第八章能力瓶颈部分的讨论）。

“中饱私囊”的金额毕竟有限，且极易被发现。但是，一个平庸的、不作为的家族办公室团队，会使家族在战略层面承担巨大的机会成本。一个不尽职的团队，制定的是过时的投资策略，找来的是二流的投资标的，看不到外面发生的事情，关注不到家族的潜在风险，对问题不闻不问，得过且过。这样的团队，好像也能办点事，但却无法成为家族的真正助手。

上面说的是自有家族办公室的忠诚问题，多家族办公室也有类似问题。

多家族办公室和家族是商业合作关系，所以，不能保证业务人员在做每单生意的时候，都是从家族的长远利益考虑的。家族一定要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常小心，最好的方法是，在使用多家族办公室这种外部机构时，把职能切细，把事情交给多家服务机构做，在不同的领域由多个专家机构提供多个建议，综合评估，保证找到最符合家族利益的服务提供者和解决方案。

家族办公室的工作人员需要把忠实于家族利益，作为安身立命之本。家族可以给予最好的薪水和待遇，但对不忠诚绝对要零容忍。

四个使命：家族安全、家族成长、系统规划、高效执行

大清国都要完了，我那些委屈又算得了什么？我现在不借银子给他们，难道想让他们和我们一样变成亡国奴吗？我现在借银子给他们，那是给咱自个儿的人，难道我把银子留下给洋人？

——电视剧《乔家大院》中的乔致庸

从需求的角度看，家族办公室的服务类别非常多。需求是逐渐进阶的，家族办公室也不是一天建成的。家族办公室的建立，大多是从投资需求开始，非投资服务往往通过“管家”依托于第三方服务机构。现阶段大多数中国家族尚处于一代尚在世的阶段，最老的家族也就是第四代刚出生，家族成员不多，不像西方延续六七代以上的家族，家族成员动辄一二百人，家族事务繁多。

但是，不管从哪类型需求为起点搭建家族办公室，家族必须从第一天起，就明确家族办公室的使命是什么，对家族办公室工作人员的工作要求是什么。

家族办公室的使命是保障家族的安全和成长，进行家族系统规划，并保证高效执行。

家族安全包含人身健康安全和资产安全。家族办公室需要不停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地思考影响家族安全的重大因素是什么。政治、社会变迁是系统性风险，是家族财富损耗的最大威胁。这些前瞻性的、战略性工作，需要家族和智囊机构保持最大的敏感度，进行提前布局。从投资的角度看，如何识别家族投资组合的最大风险，保障资产安全是家族办公室的基础目标。家族办公室应当成为眼线和风控官，对家族的安全环境进行持续扫描。

家族成长包含家族财富三大资本的全面成长。家族财富的基础是人力资本和智力资本，如何帮助家族实现家族成员更好的发展，获取更好的生活品质，需要家族办公室的努力。很多家族在富有之后，不知道如何花钱或者花了不少冤枉钱。如果找到专业的人，金钱就可以换来更好的教育、医疗和发展机会。

系统性的家族规划包含家族战略规划的所有内容，也就是家族治理结构、风险隔离设计、产业组合和组织结构设计（本书第九章）。家族应该逐步构建这样的顶层设计体系，让家族办公室作为智囊机构，帮助家族综合考虑各种情况，完成这样的规划，并进行动态调整。

在投资层面，家族应有产业组合战略规划和家族资产的资产配置规划。本书的上篇已经对家庭资产配置进行了颇多论述。在投资上，家族和家庭很重要的区别在于资金量不同。家族需要有专门的投资团队做资产配置和投资执行，建立类似机构的投资决策体系和机制。家族投资决策委员会对战略性大类资产配置进行决策，然后对战术和机动层面的投资进行决策，顺次进行授权，形成可追责、可归因、可复制、有纪律的决策机制。

高效执行需要家族办公室的专业能力和第三方服务商网络做支撑。当家族需要就医的时候，能找到最好的私人医生服务机构；当家族需要度假时，能找到最好的目的地导游；在投资上，更需要专业投资人员，进行项目搜寻和项目筛选。

家族办公室的这四大使命，需刻在家族办公室工作人员脑中，作为最高的行事原则，时刻保持对危险和机会的敏感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

中国的家族办公室何在

“家族办公室”一词是舶来品，但与家族办公室类似的形态在中国早已有之。古代的管家是相对偏重日常事务的家族办公室，目前大量存在的民营企业背景的投资公司，是以投资为主要目的的家族办公室。设立和管理家族办公室要依托于中国家庭的传统，不可脱离家族的现状。

中国古代的管家

到赖大（贾府大管家）花园坐了半日，那花园虽不及大观园，却也十分齐整宽阔，泉石林木，楼阁亭轩，也有好几处惊人骇目的。

——《红楼梦》

在古代，管家其实是管理家务的“仆人”，是为富豪权贵处理家务和日常事务、地位较高的仆人。中国古代奴仆制度在封建大家庭中的延续、膨胀和发展，造成了特殊的管家阶层。

作为一家之主的大老爷不可能亲自去掌管家政，必须选拔一个能成为家里“一人之下、百人之上”的管家。规模较大的家庭，会按“房”设好几个管家，管家上面再设一个总管家或大管家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国古代管家的职能，主要分为治家、理财、辅政三部分（见图表36）。[①]

图表 36 中国古代管家的职能和例子

治家	理财	辅政
• 管理大家庭内部事宜。从各项日常事务的协调处理，到家庭的长远规划发展 • 称职的管家要熟悉家庭内部事务运行的点点滴滴，条理清晰地帮助主子计算筹划，毫无保留地开展工作 • 对封建大家庭未来继承人的教育与监管是管家义不容辞的重点治家工作之一，也是他们认为最为神圣的核心工作之一。《红楼梦》中著名管家形象赖嬷嬷对贾家未来的继承人贾宝玉的成长给予高度的关注，敢在众人面前公然教训宝玉	• 忙于自己事业的主子自然不会对家庭经济往来的点点滴滴精打细算 • 从柴米油盐的日常家庭开支用度，到田庄收成、店铺盈亏的盘点核算，都是管家们理财的工作范畴 • 理财讲究的是斤斤计较，勤于算计，这一点，管家们都不含糊 • 李渔《连城璧》卷十一《重义奔丧奴仆好　贪财殒命子孙愚》中写的管家叫做百顺。百顺的理财经商能力之强，超越了自己的主子。主子脱不去的货，他脱得去；主子讨不起的账，他讨得起。百顺博得生意合作者们的高度信任，连自己的主子都自叹不如，甘愿退居幕后	• 官僚家庭的管家，还肩负着另一项重要的任务，就是辅佐主子处理政务 • 官僚家庭中管家如果管理得当，其威势不可小视。他们"招权纳贿"是赫赫有名的 • 明代几个权相的大管家几乎都充当着这样的角色。例如，翟谦是太师蔡京的大管家，他或在蔡京的授意下，或借助蔡京的权势，充分利用自己蔡家大管家的地位，做了不少贪赃枉法的事情

① 本章节主要内容参见《明清小说中的"管家"形象研究》，蒋兆峰，2007，苏州大学。该文对古代管家有全面的研究。此处摘录部分，并进行了整理归纳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古代家族奴仆众多，但有能力担当管理重任的不多。委派管家必须慎之又慎。古代管家的来源主要有三类：

第一类是血缘关系的延伸，主要是“家生子”。按传统习惯，管家是在奴仆中选拔的，有一种奴仆叫“家生子”。“家生子”是世世代代在主人家里当奴仆的人，在主人看来，他们是“世袭奴仆”，值得信任。而这些世代为奴的管家自然也忠心耿耿，因为这是一条出人头地的捷径。家生子在奴才中地位低下，能当上管家的并不多见。家生子特殊身份能让家生子深得主子的信任，而一些家生子也把绝对效忠主子当作神圣的义务。

第二类是地缘关系，即邻里、老乡等长期生活于同一环境中的人，其大致相近的语言、风俗习惯，使彼此有一种熟悉感、亲切感。他们的情感容易沟通，有较强的乡土认同感。相当一部分到异乡为官或经商的人，身边的管家都是从家乡带来的。这些与主子有共同乡音的管家们，小到生活方式乃至饭菜的口味，大到思考问题的方式乃至世界观，都与主子有着天然的默契。

《七侠五义》中包公与他的管家包兴是从小同甘共苦、共同成长起来的主仆，是从包家庄一起出来的“老乡”，包公对其极其信任，这种信任度甚至超过了心腹谋士公孙策。

第三类是业缘关系，即师生、发小、同窗、同事等。这种业缘关系，虽有亲疏之分，但情感融洽、志趣相投的，也可以成为一种非常亲近的关系。尤其是事业型的大家庭，业缘关系不仅能够促成管家帮助主子管理家庭，还能帮助主子管理事业。这样的管家与主子之间可以说是“亦仆亦友”。

忠诚、保密、灵活，是古代对管家品质的要求，到现在也有很强的借鉴意义。

古代的管家是伺候人的，而且要伺候好一大家子上上下下好多人。如果主子众多，性格爱好、道德倾向各异，管家就非常难当。因此，察言观色，灵活机动地进行恰当的处理是必备的素质。对主子们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的道德倾向、生活习惯，甚至是考虑问题的角度与思维方式，都要烂熟于胸。这些功课贵在平时，是需要管家们善于观察、用心体会的。

一个成功的管家单是沉默保密也不行，那就成了“锯了嘴的葫芦”，安全是安全了，却不足委以大任。一个成功的管家，要做到“瞎子吃饺子，肚里有数”。不该说的不说，不该做的不做，而该说该做的绝对一点也不能少说少做。

主子也是人，也有拿不上台面的事情需要处理。在特定场合下，主子不便于亲自出面处理的事情，都必须有人出面解决。而解决这些事情的人，管家是首选。

《红楼梦》中的贾府是一个典型的大家庭，上上下下好几百口子，光主子就几十个。管家林之孝就有着足够的灵活度。凤姐发现贾琏和鲍二家的偷腥，大吵大闹。羞惧之下，鲍二家的上吊死了。为了事，贾琏许给鲍二二百两银子，又不肯自己埋单，便让林之孝把那二百两银子入在流年账上，分别添补些开销过去，把这笔风流账给做平了。

林之孝非常注意观察主子的好恶，足够善解人意。他颇懂得向主子们示好，做这等惠而不费之事，哪怕对未成年的宝玉，都轻易不肯疏忽。宝玉经过贾政的门口就得下马。这天他正犹豫着是从贾政门口过呢，还是绕路过去，正好让林之孝碰上。他就告诉宝玉，今天老爷不在家。正因为这些小细节的处理，才稳稳当当地奠定了他管家的地位。

中国古代由于封建宗族社会的特质，管家的职责是一切服务于家族的，往往没有独立的人格。这在中国现代是不可取、不现实的。然而，古代家族对管家思想品质的要求、对管家职能的要求，却和现代具有很强的相通性。

世事变迁，不变的是人性，不变的是家族与家族服务人员相处的本质和技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家族拥有的投资公司

强势进入、整合电竞。

——王思聪

家族拥有的投资公司是目前中国自有家族办公室的主要形态。这些投资公司承载了家族办公室的投资功能，为家族寻找各种投资机会，打理资产。图表37列出了一些国内知名家族控股的投资公司，它们在投资领域拥有良好的声誉。

图表37　国内著名家族控股投资公司

公司名称	所属家族	投资领域
杉杉创投	杉杉郑永刚家族	股权投资
盈峰资本	美的何氏家族	股票投资、股权投资
万兴投资	特步丁氏家族	股权投资
普思投资	万达王健林王思聪家族	股权投资
通联资本	万向集团鲁冠球家族	股权投资、资本运作
移山资本	七匹狼周少雄家族	股票投资

由家族设立的投资公司大量存在，尽管它们不把自己称为家族办公室，但它们实质上扮演着投资型家族办公室的角色。家族投资公司产生的背景是家族的产业多元化需求和转型金融投资的需求。

从职能来看，家族投资公司的投资范围涵盖了家族所有的投资需求。“炒股、炒房、收租、放高利贷”，什么都做。有些大的家族设立不止一个专业化的投资公司，有的做股票，有的做创投。

家族投资公司的投资目的较为简单，就是投资回报率。现在的家族投资公司中，比较少有资产配置的概念，更不用说更高一个层面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的产业组合的顶层设计功能。股市好的时候，快速招几个操盘手；股市不好的时候，资金很快调离，操盘手没事可干。这是大量家族投资公司的现实。

有些投资公司由于业绩较好、名声在外，因此会管理其他人的资金。比如，图表37列举的投资公司基本上也都在管理家族之外的资金。这些资金一开始是家族亲朋的钱，逐步对社会资金开放募集。

在是否要管理他人资金的问题上，家族有不同的考虑。一旦开始管别人的钱，投资公司的属性就变了，变成了把赚取管理费和业绩提成作为目标的资产管理公司。替人管钱是一笔生意，家族并非一定要赚这个生意的钱。管得好则罢，管不好，对家族的声誉是极大的损害。

管理别人的钱也有好处。管自己的钱，能给团队的激励有限。管别人的钱，资金规模更大，在投资圈影响力更大，可以留住更强的团队。开门做生意，可以给团队更强的事业激情和美好的发展远景。

家族投资公司的最初人员来自公司原有投资部或财务部的情况较多。还有较多投资公司的负责人来自银行。银行是中国金融领域的黄埔军校。30年前，银行是中国唯一的金融机构。银行行长在和家族企业做银行业务的过程中，获得了家族的信任，从而被家族聘请过来做投资公司负责人的情况很多。这些人事任命都是从信任的角度出发的。还有一些情况是，家族发现某个朋友的投资公司在投资方面确实非常不错，于是把家族的钱交给他，让他打理，最终家族的资金占了这家公司管理资金的绝大部分，从而事实上变成了家族的投资公司。

家族投资公司主要存在三大问题：发展问题、人才问题和沟通问题。小型投资公司面临发展的问题，管理资金规模有限，能获得的优质投资项目有限，也难以激励和留住高素质的人才。在顶层设计上，投资公司缺乏明确的定位，本可以发挥更大的作用，但往往只能落地在具体项目投资上。中国最优秀的投资人才集中在北京、上海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和深圳，投资公司在资金规模小的时候，不可能在北京、上海和深圳建立办公室，在二三线城市很难找到具有丰富投资经验和宽广投资视野的人才，能给出的薪资待遇不高，很难达到较高的专业水准。即使能找到高素质的人才，由于家族和管理团队潜在的价值观和做事方式的差异，可能导致家族和管理团队有较多摩擦。在本书第八章"能力瓶颈：修心和用人"部分，讨论了家族和团队的正向和负向循环，这是沟通问题的关键。如果团队没有很强的沟通能力，家族又缺乏管理能力，家族投资公司滑向负向循环是大概率事件。

私人银行服务和多家族办公室

境内私人银行，最开始拼的是营业环境，谁的装修更豪华更舒适等，之后就拼产品收益，例如上半年固定收益类产品很受欢迎，这家银行给5%的收益，那家银行就可能给6%。

——某大银行私人银行客户经理

国内的私人银行业务经过十几年的发展，发展出了一整套完整的服务体系。近来，家族客户的特殊服务需求也逐步进入私人银行的服务视野。有些私人银行专门建立了家族服务业务部门。此处所说的私人银行，是指服务高净值客户（拥有100万美元或等值人民币可投资资产的客户）的机构，不只是"银行"，也包括券商、信托、第三方财富管理机构等。

国内的多家族办公室往往发源于私人银行服务，在发觉私人银行业务无法满足资金规模更大、需求更复杂的家族客户的个性化需求之后，不少银行、券商成立了专门的多家族办公室业务部门。

如何体现对家族服务和常规私人银行服务的差异性，是这些机构最头痛的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

私人银行提供的家族服务内容主要包含：生活服务、特供产品、定制产品、定制账户等。

生活服务是体现私人银行客户尊贵性的重要方面。私人银行经常有奢侈品展览，如珠宝展、艺术品展等。海外移民咨询和置业在移民潮的背景下异常火爆。中国人最重视教育，各种海外留学服务也深受欢迎。高端医疗服务、保险等满足了年纪较大的客户的需求。家族服务是私人银行服务的升级版。家族属性更强的服务，如家族信托的设立等，都纳入了私人银行的服务范围。

如何体现对家族服务的差异性是私人银行头痛的问题。

在生活服务型产品上，价值更高和更特殊的服务是一般私人银行客户无法望其项背的，例如，私人飞机的购买和租赁服务。

案例 29

私人银行的医疗专机救助服务[①]

11 月 18 日深夜，客户徐星（化名）正在东帝汶出差，突觉剧烈腹痛，于是前往当地小诊所就诊。但东帝汶是联合国公布的全球最不发达国家之一，就诊条件十分有限。徐星经简单治疗后仍有疼痛，情况不容乐观。心急如焚的徐星家人想起徐星在国内某银行享有的救援权益服务，于是向该银行客服求助。接报后，该银行贵宾服务中心立刻启动离东帝汶最近的悉尼援助中心做进一步的医疗计划，并安排徐星入驻位于东帝汶首都条件相对较好的合作医疗机构 Stamford Medical Center。

一纸诊断书令悉尼援助中心的所有人紧张起来：徐星患的

① 引用自《72 小时急救 平安银行权益服务联手奥思礼危难时刻伸援手》，美通社，http://www.prnasia.com/story/89857-1.shtml

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是急性胰腺炎，病情虽然暂时稳定，但反复的疼痛和囊肿的不断扩大说明伴有结石存在，需要采取更加积极的治疗方案，不排除接受外科手术甚至重症监护治疗的可能性。而东帝汶当地没有一家医疗机构能够满足徐星病症治疗的需要。

为了百分之百保障客户的人身健康及医疗安全，银行贵宾服务中心最终决定采用最稳妥但花费高至百万元人民币的医疗专机转运方案，在重症监护医疗团队的陪护下将徐星尽快转运回国内常住地珠海。

然而，“包机”并不像字面上看起来那么简单。东帝汶的机场不支持夜间起降，珠海机场也不允许外国专机起降。原定计划立即调整——改飞至广州白云机场，再配备救护车和医疗团队护送至珠海。

11 月 20 日凌晨 4 点，医疗专机搭载着由专业医生和护士组成的重症监护团队由新加坡启航飞往东帝汶国际机场。在精密、专业的衔接之后，转运飞机于 10：30 在东帝汶机场起飞前往广州。一路上伴随支持中文沟通的医生陪同，徐星的病症得到了很好的控制。6 小时后，早早等候在广州白云机场的救护车和中国医疗团队立即把徐星送至珠海的中山大学第五附属医院。在银行的协助下，医院也已在徐星到达前仔细研究了病情资料并准备好了治疗方案。1 小时后，徐星已安静地躺在病床上接受医生的各种检查。结果显示病人的一切指标稳定。至此救援才稍稍告一段落。

三天三夜不眠不休，花费高达百万元的医疗专机转运，悉尼、新加坡、香港、广州三国四地的 24 小时援助中心联动。在紧急情况下，金钱无法解决问题，纵使是亿万富豪，都无法快速通过人脉调用这么多资源。这使得私人银行的高端医疗服务价值凸显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资上，特供产品、定制产品、全权委托产品是私人银行服务家族客户的主要形式。

优质产品具有稀缺性，特别是某些固定收益产品，产品收益高、风险可控，但额度有限，私人银行会优先优价提供给大客户。对资金量特别大的用户，银行会为其专门匹配投资期限，寻找最好的投资标的，设计个性化产品。这就是定制产品的概念。

比定制产品更高一个层面的是定制账户。家族委托一笔资金在私人银行账户上进行管理，私人银行根据家族的风险和收益偏好，进行资产配置，投资相应的投资标的。

在账户的委托形式上，可分为全权委托形式（见图表38）和半委托形式。全权委托是在账户的初始配置计划确定后，即交给私人银行的投资团队进行投资执行，该账户具体投资什么标的、何时买卖都不需要家族授权签字人的同意。半委托形式就是设置不同的权限，私人银行只能在一定权限之内操作，超过权限的应该征得客户同意方可进行操作。

图表38　某全权委托产品实例

账户委托起点	3 000万元人民币
委托形式	全权委托，专属团队管理，100%属于您自己的投资组合投资团队
签约流程	客户进行风险评测、签署《投资目标书》和委托协议后，由投资团队操作
投资目标	1. 收益目标：追求每年10%的长期稳健回报 2. 投资范围：60%投资于债券和优质非标固定收益产品；40%投资于股票市场、股票型基金 3. 风险控制：设立0.85止损线，严格通过VAR模型进行动态风险监控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

投资团队	私人银行部专业投资团队管理 从业人员人均超过 8 年投资经验，具有优异的投资业绩
管理费用	管理费：每年 1%管理费 业绩提成：年化 12%以上，收取 20%的业绩提成
期限	封闭期半年，总投资期限 5 年。封闭期后，客户有权赎回或结束该账户

某些机构把全权委托作为卖点，大量宣传，有失偏颇。全权委托的优势在于便捷性，减少了客户决策、签约的繁琐的文档工作，只要签署一次文本，就可以对几千万元以上的资金进行便捷的管理。专业投资团队制定的投资方案也使得委托资产的投资方案更有规划性，对投资能力不强的客户有极大的帮助。

全权委托是把双刃剑。如果投资团队的投资能力确实强，授权给团队操作是好事情；反之，如果投资能力一般，结果则正好相反。在没有客户管控的情况下，一旦出现投资风险，客户没有任何理由追究私人银行的责任，因为法律上，客户已经把投资决策权完全授权给了私人银行，因此需要无条件接受投资结果。

全权委托存在潜在利益冲突。即使有组合投资目标的硬约束，账户投资什么标的、什么时机投资，完全由投资团队决定。私人银行可能打一些擦边球。比如，优先投资自己在售的产品，而非在全市场寻找性价比最高的产品。

其他以家族为目标服务客户的公司

致力于运用专业知识与全球化的协作网络，为富裕家族

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(企业)提供高质量的咨询服务与产品。依托国内外学术及支持平台,集聚顶级金融、法律、税务等专家与机构,通过整合全球家族支持工具与智力资源,交付高度定制化的全球化集成解决方案,助力家族实现远大鸿图,创建富足未来。

——国内某家族办公室介绍

由于家族财富管理概念的流行,近年来大大小小成立了很多家族财富管理公司,在某一领域提供专业的家族服务。它们的服务领域主要集中在法律、税务、移民、海外置业和投资上。

比如,律师成立家族财富管理工作室,为家族提供法律顾问和法律服务;拥有比较强的海外移民、海外税收和海外信托经验的人,成立家族办公室专门提供移民地选择、海外税务规划和海外信托设立等服务;投资见长的公司,推出类似银行全权委托账户的资产配置组合,帮助家族客户进行资产配置和投资产品的筛选;高端医疗和家庭服务机构,提供私人医生、保镖、个人隐私和安全保护方案。

这些由民营机构创办的服务机构,往往有更强的灵活性,对家族客户的需求把握更敏感。某个以投资为主要服务内容的家族办公室,专门推出针对家族客户的二级市场减持业务,帮助持有大量上市公司股权的客户高效优价地减持二级市场股票。

海外的法律、税收、置业的需求,也是这些服务机构的服务重点。大量的家族移民海外,子女在海外上学、置业,都需要有专家型服务,否则很容易因为不了解海外截然不同的法律和税收环境而吃亏。这些服务机构数量众多,靠朋友口碑宣传获取客户,是家族出海的帮手。同时,他们也鱼龙混杂,家族最好通过信任的朋友选择服务机构,避免上当受骗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例30

最高端最专业的梦想实现家和健康安全顾问[①]

想去南极“极点”旅游吗？环保组织限定一年上去的人数是个位数；想向大提琴家马友友当面请教，想在第一时间拿到最新一集《哈里·波特》的罗琳签名版……面对这些刁钻古怪的要求，大多数人的反应是问一句“怎么可能？”

有什么样的需求，就会有什么样的市场。普通人难以想象的是，世界上就是有这样一些公司，它们卖的“产品”，就是满足客户各种“高难度”需求的。提供这种服务的公司不是很多，但只要它敢“亮出牌子”，就一定有些“绝活”，就像记者采访的这家礼宾公司。

某礼宾公司进入中国市场已经有八年，它的主营业务据说是“高端礼宾服务、留学服务、健康管理、奢侈品导购”……诸如此类，看上去很神秘的样子。

特色旅游服务是该公司国内业务的重头戏。

一位客户要求去南极旅游，行前他了解到，南极游在欧美很流行，难度也不算太高，而最“顶级”的南极游，是在导游带领下登上极点观光——因为每年只有不到10人可以有“登极”的机会。这位客人向该公司提出要求后，公司立刻动用各种关系，为其打开通道，最终让客人一偿夙愿。这种“物以稀为贵”的旅游，彰显了礼宾服务的魅力。

前几年公司带一些客户去南非旅游，当地盛产钻石，客人买下钻石之后，还提出要与世界钻石巨头戴比尔斯家族成员见面，当面请教与钻石有关的问题。这个要求虽然已经大大超出了预

① 引用自《带你登上南极“极点”、请来马友友当面指教……高端“礼宾服务”是如何运作的》，陈惟，原载于《文汇报》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定的旅游方案，但礼宾公司再次迅速铺开其全球“人脉网”。当戴比尔斯家族成员如期出现在会面现场，耐心解答客人的所有疑问时，连最挑剔的客人也赞叹不已地表示：我对你们的服务已经没有什么话可说了。

一位客户的儿子是个十足的“哈里·波特”粉丝，生日前夕，正逢杰基·罗琳第六本《哈里·波特》全球首发。客人灵机一动，想请礼宾公司帮忙买一本罗琳的签名本《哈里·波特》，作为生日礼物送给儿子。公司通过在英国的渠道，请到打工的学生连夜排队，终于得到珍贵的限量签名书，并以最快的速度空运到上海。

有些客人的需求很独特。一位客户在泰国有一单大业务，事先他曾去庙里许愿，事成后他要还愿，结果他向礼宾公司要求帮他订购一头大象——因为是捐赠的“礼物”，所以这头大象必须健康，还需要“外貌端庄”。当他最后得到一头“英俊”的大象时，连声赞叹礼宾公司的服务专业。

一般企业的呼叫中心选的都是35岁以下的年轻人，他们的职责主要是接听客户的要求。但高端礼宾则不同，客人提出要求后，容不得你再去请教别人。比如，客人问“暑假准备带孩子到美国去看一些常青藤大学，并拜访校长，可以安排吗?”或是“我要买爱马仕、LV的限量包袋，日本哪个地方可以买到?”诸如此类的问题，需要在很短时间内迅速准确地给出答案。礼宾公司为此招募了一批专业团队，有红酒师、餐饮专家、旅游顾问、购物达人等。这些“偏才”都是一方专家，不少人具有丰富的人生阅历和宽广的视野，每当客户提出各种要求时，他们都会在“第一时间”做出回答。该礼宾公司可以通过全球19家礼宾服务中心，由900名礼宾顾问及品牌代表，用90多种语言或方言作为服务语言为客户提供全天候服务，其中，中国的礼宾顾问有近百人之多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周密的行动计划，把各式专业服务做到极致。该礼宾公司的“健康顾问”为客人提供24小时医生服务，他们与国内一百家大医院有合作，客户遇到疑难杂症，可以请到权威专家会诊，并通过“绿色通道”快速救治。同样，机场的礼宾服务也十分专业，无论客人到世界上哪个机场，该礼宾公司都可以做到进出走“绿色通道”，有人接机、引路，还有专车接送等，给人“宾至如归”的感觉。如此专业化服务的背后，是极为庞大的“服务链”，公司与全球七万多家服务供应商有密切的合作，用专业的人做专业的事，这是成功的关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

如何设立自有家族办公室

前文已经讨论了家庭和家族面临的投资的种种问题，本章将主要讨论如何设立自有家族办公室——也就是自有的家族投资公司。

什么样的家族需要自有家族投资公司

能理解投资的精髓也能让你成为一个好的企业管理者，反之亦然。

——查理·芒格

并不是所有家族都要建立自有投资公司。家族在建立自有投资公司前需要对家族的需求做全面的分析（见图表 39）。

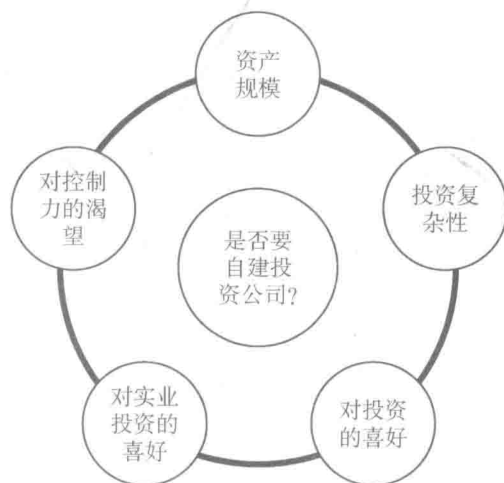
具有下面五个特征的家族，可以考虑建立自己的投资公司。

1. 资产规模够大的家族

以投资团队为例，三个人是最低配置，一名具有丰富投资经验的总监以上级别员工和二名投资经理或助理。总监基本薪酬开支至少在 80 万元以上，另外两名投资经理或助理加起来至少 50 万元，再加上差旅费，购买 IT 系统、金融数据、研究报告等开支，每年 150 万元成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 39 是否要建立自有投资公司



本是必需的。

如果家族不自建团队，而是在一家私人银行或多家族办公室设立专户委托他们进行管理，需支付每年 1%～2%的管理费。如果资金规模小于 1.5 亿元(150 万元除以 1%)，则支付的管理费低于 150 万元，从成本的角度看，自建团队是不划算的。当然，家族对自建团队有更强的掌控力，但是，150 万元的薪水肯定留不住投资业绩非常好的团队。

根据经验，可投资的金融资产在 3 亿元以上，自建投资团队从经济上才称得上划算，也能给团队以更好的发展前景。

2. 投资复杂性较高的家族

如果家族的投资复杂性没有那么高，依赖专业服务机构的服务，再加上自我判断，完全可以实现家族的投资目的。

一般而言，在每个家庭中，都或多或少会有对投资比较懂的成员。家族应该培养一位这样的家庭成员。如果没有机会读金融和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资专业学位，家庭成员可通过参加各种短期课程，接受系统性的训练。很多家庭的二代是学习金融的，他们具有良好的知识结构，缺的只是经验而已。假以时日，他们完全可以胜任一般的投资理财工作。

人的一生需要有律师和医生朋友，也需要投资顾问朋友。家族需要有数位值得信赖的投资专业人士朋友，他们可成为家族的长期顾问和伙伴，帮助家族做投资。

3. 喜欢做投资，也懂投资的家族

投资是一项复杂的工作，建立和管理自有投资团队需要有懂投资的家族决策者。建立投资团队的初衷是为了把投资做到极致，家族能从投资中不只获得超额回报，还能获得投资成功后的成就感。

如果家族成员对投资没有任何感觉，只对收益有兴趣，不懂得投资的难点，对投资团队只是要求，没有包容，杀鸡取卵，哪怕是花再多的钱，雇佣再好的团队，最终都会一拍两散。

4. 偏好股权投资的家族

前文列举的知名家族办公室，多以一级市场股权投资著称，投资于二级市场的不多。二级市场投资的特性，决定了建立自己的二级市场投资团队可能不是明智的选择。

首先，长期来看，能做好二级市场，哪怕是取得中上的回报，都非常不容易。股神巴菲特的长期年化回报不到15%。二级市场与一级市场相比，基金经理的竞争对手是整个市场，市场信息高度公开、有效，成千上万个同样聪明的投资者在博弈。基金经理只能选择适应市场，而无法改变市场。

一级市场则不同，存在大量的信息不对称，投资人对投资项目的掌控力强，在出现问题的情况下，可以通过董事会、股东会，干预投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业。而在二级市场上，市场行情不利的时候，投资人无法改变市场，只能承受亏损出局。

其次，二级市场投资经理对家族的黏性低。家族的优势是产业背景和稳定的资金来源。二级市场投资经理的核心竞争力是修炼多年的操盘经验、投资能力。其他外在资源，如研究团队、IT 系统等，二级市场投资经理极易获得。所以，只要业绩做得好，二级市场投资经理很容易离开家族，自立门户，做自己的私募基金。

第三，纯粹的二级市场投资和家族的协同性低。二级市场投资通过持有公开市场的交易品种获利，除了赚钱外，与家族的产业关联性低，没有其他战略价值。而一级市场和一级半市场投资，能与家族产业组合产生良好互动，和家族的产业布局形成互补和护城河。

所以，自建二级市场团队，出成绩难，留团队更难，不是一桩特别划算的买卖。市场上有大量的二级市场私募基金，家族完全可以通过母基金（Fund of Funds）的方式投资于这些优秀的基金。

5. 喜欢掌控感的家族

喜欢自己玩还是看别人玩？浙江人会说，看别人放鞭炮有什么意思？宁可被炸了，也要自己放炮。委托给他人做投资，如同看别人放炮，没有掌控力，没有参与感。自己搭团队做投资，是自己放炮，自己玩。喜欢控制力的家族有更强的冲动建立自己的投资团队，直接投资项目。

不过，控制力是双刃剑。过度强调家族个人的投资快感，会忽略了团队的专业价值，偏离家族办公室系统规划、保障家族安全和成长的初衷。最大的快感来自“出轨”：一次风险巨大的投资带来的巨大回报。过度追求这种快感，会强化对收益的过度追求，在某个项目上押重注，忽略了资产配置意义上的平衡，忽略了家庭的安全性。家族成员容易陷入个人过度自信的误区，变成“单干”，不再认真听取专业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

团队的意见，家族办公室名存实亡。

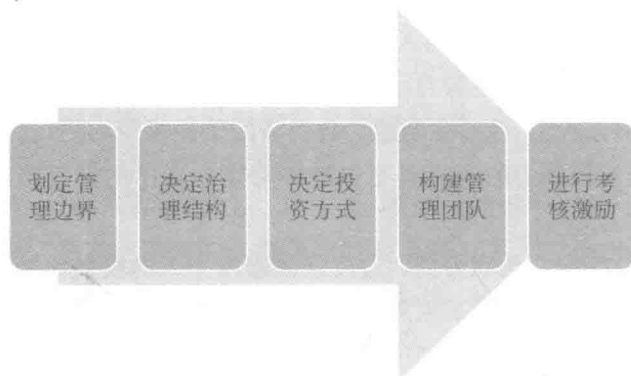
设立自有家族办公室的秘诀

那不如你来帮我实现我的想法吧。

——戴尔电脑创始人邀请高盛的专业人士为自己创建家族办公室

家族设立自有家族办公室是一件极其严肃和谨慎的工作。在开始行动之前，应该了解设立家族办公室的关键问题（见图表40）。如果不能把这些关键问题考虑清楚，则不要轻举妄动。有些家族对家族办公室本身没有深入的思考，看到一些投资机会，手头正好有几个人可以去做，就匆忙设立了投资公司，到头来却发现问题丛生。理想很丰满，现实很骨感。

图表40 设立自有家族办公室的关键节点



1. 划定管理边界

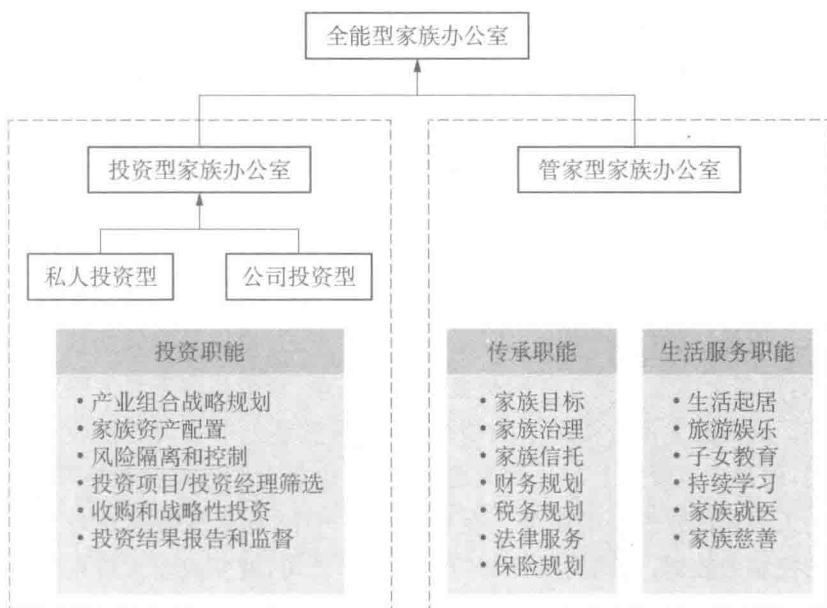
第九章和第十章的讨论表明，家族办公室的功能极其繁杂，从投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资到非投资，从家族到企业，从战略规划到执行落实，绝对是一个系统工程。所以，设立家族办公室的第一件事是把家族办公室的功能界定清楚。

从职能上划分，家族办公室可分为全能型、投资型、管家型、私人投资型、公司投资型（见图表 41）。

图表 41 按职能划分的家族办公室类型



全能型家族办公室的职责涵盖了家族所有的需求，包括投资、传承、生活服务。管家型家族办公室主要负责家族传承和生活服务，投资型家族办公室主要负责家族办公室的投资。此处我们讨论的是投资型家族办公室。投资型家族办公室的管理范围依然很多。

投资型家族办公室分为私人投资型和公司投资型。二者最重要的区别在于，是否把家族公司的资产、公司的投资都包含在家族的私

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人投资之中。

如果是上市公司，或者家族公司中尚有其他股东，公司资产不完全等于家族资产，家族不是100%控制这部分资产。此时，就存在私人资产和公司资产的区别。已经对公司资产和私人资产做了较好分割的家族，私人投资型家族办公室会以服务家族的私人投资为主，家族所持有的公司股权是家族办公室所管理的投资组合的一部分。当家族考虑对这些股权进行增减时，私人投资型家族办公室可以提供分析和顾问工作。如果上市公司想进行大笔收购，大股东的私人家族办公室可提供咨询建议，动用家族的资金与上市公司一起联合收购。这是私人投资型家族办公室与公司投资的合作。家族如果想在现有产业之外，进行控股型收购或孵化新的产业，私人投资型家族办公室也可发挥作用。

严格地说，公司投资型投资公司不能称为家族办公室，只能称为家族投资公司，因为它的主要目的是服务于公司，不是服务于家族私人。但是，它管理的资金可以是公司大股东的，也就是家族的钱。例如，很多上市公司设立并购基金和产业基金，资金很多来自大股东家族。国内某上市公司旗下的创投公司，虽然是上市公司的控股子公司，但是它也管理上市公司大股东的钱，也为大股东寻找投资项目，为大股东的投资目的服务。在非上市公司中，如果少数股东对公司的控制力较弱，公司的投资部门或投资子公司，就变成由大股东实际控制，为大股东家族服务，公司和私人是合二为一的。

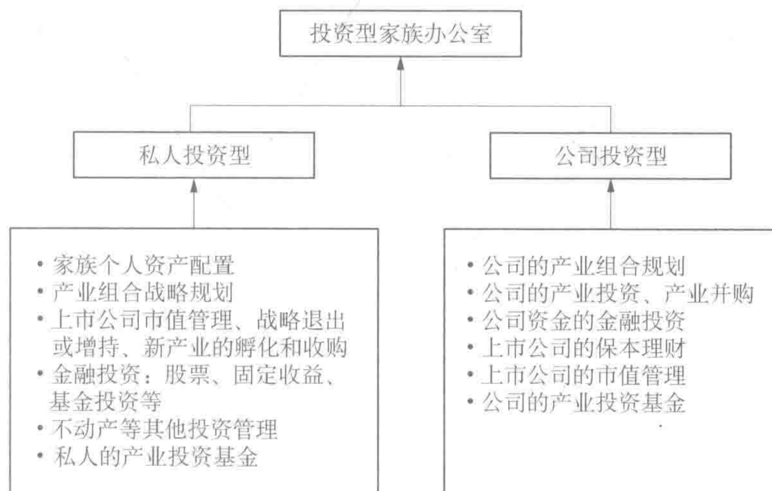
图表42总结了上述讨论，列示了投资型家族办公室的主要投资行为及其界定。

2. 设计治理结构

治理结构决定了家族办公室的执行效率。如果家族办公室管理范围很大，定位很高，却没有相应的治理结构配合，会空有其名，执行乏力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 42 投资型家族办公室的分类和主要职能



要解决“放在哪”的问题。由于会涉及很多家族个人隐私，全能型家族办公室和管家型家族办公室一定需要独立的机构设置，不适合放在家族控制的任何一家公司下面。全能型家族办公室一定是由家族私人直接持股的。投资型家族办公室有可能和现有公司的投资部形成较强的业务协作，可以放在一起，否则需要组建两个机构，不仅浪费成本，还不利于公司投资和私人投资之间协同效应的发挥。但是，如果是上市公司，则必须把公司的投资部和家族投资公司分开运作，因为会涉及上市公司的保密非公开信息。

要解决“放多高”的问题。如果是一个附属子公司或孙公司的投资部，则家族投资公司很难发挥出作用。家族投资公司要承担战略规划和产业组合层面的顶层设计工作，负责人一定是在家族企业内部等级最高的一级。家族办公室的四个使命是系统规划、高效执行、保证家族安全和成长，哪个使命都需要整合、动用家族最高级别的人力、物力、财力。家族办公室的负责人要能高频、便捷地和家族创始人及其他成员沟通交流，了解家族和家族企业最新的战略想法，与家族企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高管团队平等沟通。此外，如果家族办公室负责人级别太低，也会很难招到高级别的优秀人才。

要设计好决策机制。决策机制有两个层面，投资决策委员会和投资执行团队。投资决策委员会应该是投资公司的最高大脑，重大事项均应由投资决策委员会讨论决策。有些家族企业特征明显的公司，为了迎合老板的“老大心态”，决策靠的是老板拍脑袋，业余指挥专业，屁股决定脑袋，必然做不好投资。

决策机制的设计要关注四大问题：

第一，授权、集权、分权的问题。什么事项必须由投决会审批，什么事项由投资执行团队负责即可，这涉及信任和磨合的问题。要建立本书第八章讨论的老板和团队的正向信任循环（可见图表29）。如果家族对投资团队提的建议总是抱着无理由怀疑的态度，怀疑团队的尽调工作是否到位，怀疑团队是否拿了项目方的回扣，这样的投委会就基本处于瘫痪状态。

第二，执行上层战略和调动基层积极性的矛盾。家族的精力有限，家族成员做产业运营很忙，无法花太多精力到大范围的自下而上的信息搜集和研究上。因此，必须依赖团队的“眼睛”和“耳朵”，尊重团队的意见，采信他们看到的机会和风险。只有这样才能充分调动团队的积极性，让团队感受到工作的价值和意义。

第三，老板意志和专业意见的问题。不能搞“一言堂”，最后什么都是老板说了算；不管专业人士说一千道一万，老板轻描淡写，一句话全部否定。这会使投决会集体决策、专业分工的初衷流于形式。团队更要保持和老板的正面、积极沟通，摆事实、讲道理，抱着200%的敬业精神，表达自己的意见，做好家族的看门人。

第四，投决会的人员构成。专业人士要强势，风控委员要尽职，家族老大要开明。会议上要有不同意见、不同性格的人碰撞和讨论。投决会人员不宜太多，也不宜太少，5个人最为适宜。人数太多，缺乏效率，投决会委员所发表意见的价值是边界递减的；人数太少，容易犯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策错误。如果投委会就两个人，不能叫做“会议”，两个人在一起，往往变成老板说了算，起不到相互提醒关注风险、提升决策水平的作用。

要做好长期磨合的心理准备。不管是老板还是团队，不管是团队高层还是团队里的“小朋友”，都必须怀着包容的心态，对家族办公室的治理结构、组织架构、决策机制的完善，做好长期思想准备。

归根到底，信任是家族办公室的基石。老板和团队之间信任的达成，需要长期的过程。双方要明白彼此合作的基石何在，能一起走下去的共同利益何在，相互理解、包容、尊重。

3. 规划投资方式

投资是专业性极强的工作，在不同的资产类别，甚至在同一资产类别的不同细分领域，都需要极其深厚的专业积累。不同的投资方式，所需要的能力不同。家族办公室需要在资产配置架构之下，确定主要的投资方式，构建核心投资能力。

投资方式可分为直接投资、联合投资、基金投资三大类(见图表 43)。

图表 43　家族办公室三大投资方式与所要求的能力



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“直接投资”指的是自己找标的，做判断，直接投资到基础资产层面。最典型的是雇佣操盘手炒股票，直接投资到公司股权（私募股权投资）等。直接投资对专业能力的要求最高，需要有较强的资源配备和投资判断能力。以投资股票为例，一个专业的投资团队，应包含投资经理、研究员、交易员、风险控制人员。根据管理资金规模的不同，需要多个投资经理和研究员，同时需要多个券商研究团队的支持。以私募股权投资为例，如果没有对行业发展趋势的深刻理解和洞察，贸然进行股权投资，风险极高。

“基金投资”指的是投资于市场上优秀的投资基金，利用它们已经被验证的投资能力进行投资。投资基金并不简单，需要有基金筛选能力，需要对基金的投资管理团队有较强的判断能力。比如，需要认真分析基金的灵魂人物、团队构建、投资策略、激励机制等各个方面。

“联合投资”介于“直接投资”和“基金投资”之间，也叫“跟投”，俗称“傍大款”。如果家族办公室直接投资能力暂时有限，但又想布局长远，发展直接投资能力，则不如多尝试“联合投资”的方式。“联合投资”多见于私募股权投资。如果在某一领域做得非常优秀的基金看好某项目，家族办公室对该基金的专业投资能力又非常信服，则可以在投资额度充裕的情况下，直接投资于该项目。在联合投资的过程中，可以深入介入项目尽调和项目投后管理，向专业投资基金学习，同时也节省了管理费。一般私募基金对出资额比较大的投资人都会开放跟投机会。家族办公室可挑选最优质私募基金，做他们的LP，获得跟投机会。

图表43比较了不同投资方式所需投资能力的差异。总体而言，直接投资对团队综合投资能力要求高，学习曲线慢。比较好的一个选择是，先以基金投资为主，然后联合投资，逐步发展直接投资能力，最后发展到直接投资。

此外，不同投资领域对核心能力的要求不同。比如，进行私募股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权投资，需要非常强的项目挖掘能力，搜寻项目的成本较高，因为没有关于投资标的的公开信息；而股票投资则不一样，上市公司就那么两三千家，都摆在那里，不需要太多的项目搜寻能力，只需要较高的研究和判断能力。

4. 构建管理团队

柳传志讲“搭班子、定战略、带队伍”。团队和战略要匹配，投资战略的制定要结合家族和团队的优势。投资要靠业绩说话，不能喊着“人必胜天”的口号，认为自己无所不能，乱投一气。

团队负责人是家族要找的第一个人。如果没有合适的人选，宁愿暂缓家族办公室的设立。可以信任是基本要求，在信任之外，团队负责人的其他品质也至关重要。

投资型家族办公室的负责人必须是一个“通才”。通才对大部分投资领域都要了解，视线广，人脉多。这可以使家族能从更高层面把握社会、产业、投资的发展趋势，在大的战略上不犯错误。有些非常优秀的人才，只愿意做“专才”，在专注的投资领域做精做专，不愿意承担管理职能，没有很强的学习能力和广阔的投资视野，这样的人不适合做家族办公室的负责人。

其次，团队负责人应有非常强的沟通能力。团队负责人的角色是上传下达。对上，团队负责人需要理解家族的意图，用专业能力向家族解释、分析、判断，赢得家族的信任；对下，团队负责人需要贯彻落实投资战略，对团队进行激励，把握投资的质量、速度和尺度，既能尊重团队成员的专业意见，又能在不同投资意见中做出让人信服的决断。

在团队负责人之下，需要根据具体的投资方式和投资领域，招聘匹配的专业人士。招聘熟手非常重要。有些家族出于情感和信任的考虑，把一些老部下安排到投资公司工作。这些人有些经验，但离胜任还差很多。这样的安排会急剧降低家族办公室的运作效率，增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

团队管理难度。一个跟随老板十几年的老人，如果有些地方一直做不到位，家族办公室的负责人该如何管理呢？潜在的人事斗争就此埋下伏笔。

投资人员是典型的知识工作者。管理学大师彼得·德鲁克认为，21世纪最大的挑战是如何提升知识工作者的生产效率。知识工作者的管理和很多家族从事的制造业的管理截然不同。这决定了投资团队的搭建需要考虑更多的特殊因素，需要考虑每个人是否能符合以下四个重要的投资性格特质：

第一，是否能“和”而“不同”。投资需要有不同意见的碰撞。一个团队在研究、评判项目的时候，一定会有不同意见出来。这要求每个人都要有自己的看法，要为团队提供价值。对一个初级投资人员来说，观点错误不可怕，可怕的是没有观点。有了“不同”之后，还需要“和”。“和”，首先是胸怀，不能因为对方和你意见不同就伤了和气，上升到人身攻击；其次，要有综合判断能力，能在不同意见基础上做出综合判断。

第二，是否有“批判精神”。其实，评判项目就是找毛病，从不同角度找毛病，直到找不出毛病，或者愿意接受毛病带来的风险。要分析哪里会出问题，哪里会和预想的不一样，出了问题该怎么办。如果没有独立思考能力和批判性吸取的精神，项目方说什么是什么，媒体和卖方研究员说什么是什么，是做不好投资的。

第三，是否有“创新精神”。投资需要想象力，需要开放地对待新生事物，需要对创新的商业模式保持敏感。如果一个人仅有批判精神，没有创新的胆量，他最好的工作是风险控制，而不是投资。无论做什么投资，能够做出好业绩的人，一定是有想象力的人。因为他能看到一件事情的乐观前景，大胆假设、小心求证，尝试很多策略，最后达到投资目标。

第四，是否能“自我管理”。首先，自我管理是动能管理，是否真的喜欢投资，是否有发自内心的“动能”去钻研投资；其次，自我管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是自我调节能力。投资面对的是不确定性，一定会碰到挫折，一定会做错，一定会碰到和预期相差十万八千里的情形。在挫折下，一定需要有非常强的自我调节能力。这种自我调节能力在股票和期货投资中尤为重要。管理情绪是自我调节的核心，可以列出不少优秀的投资人，最终过不了自我调节这一关，甚至最终自杀。

对不同级别投资人员的能力要求也不同（见图表 44），在构建团队时要在基本素质之外，侧重招募能力和岗位匹配的人员。

图表 44　对不同级别投资人员的不同能力要求

	投资经理	投资总监	董事总经理
工作角色	分析专家	交易执行、交易缔造	交易缔造、组织者、领导者
工作侧重	• 行业研究、尽职调查等分析支持（80%） • 架构及交易执行（20%）	• 发现优质交易及交易项目管理（50%） • 架构及交易执行（30%） • 行业研究、尽职调查等分析支持（20%）	• 内部建设、战略及家族沟通（50%） • 发现优质交易及交易项目管理（30%） • 架构及交易执行（10%） • 行业研究、尽职调查等分析支持（10%）

5. 进行考核激励

同任何一家公司一样，考核是为了约束和激励团队。对投资型公司，投资业绩的考核是核心。首先，要解决如何评价投资业绩的问题；其次，要解决激励的问题。

投资业绩的评估不单是评估收益。收益只是一个结果。在管理实践中，只管结果，不管过程，无法提升管理水平。投资结果的产生是标的搜寻、标的研究、尽职调查、交易方式、投资决策、投资进度、投后管理、风险控制的综合体。哪一个环节没做好，投资都会出状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资团队如同战斗编组。在这么多环节当中，投资团队中不同级别、不同角色的成员，承担不同的任务，互相配合、互相支持。比如，标的搜寻的工作一般由较初级成员在投资方向的指引下进行，他们的主要工作职责就是要覆盖投资标的，进行大量的备选项目会谈，为更高级别的决策提供弹药；尽职调查需要谙熟财务和法务，由具备相关专业知识的团队成员负责；交易方式的敲定、股票仓位的多少需要投资总监及投决会层面决定；风险控制人员则需要时刻关注潜在风险。

所以，团队中的每一个人都应该有明确的职责，搞清楚哪个是军长、哪个是炮手、哪个是工兵。基于分工，要确定每个人的产出是什么。必须给予数量指标，投资收益要做到多少，每个月要看多少家公司，要写多少研究报告，要立项多少个项目。只有这样明确要求，才能让人心服口服。

激励的惯常方式是工资、奖金、业绩提成和股权分红。

工资和奖金应具备市场竞争力。市场竞争力主要是和同类型基金管理公司比。一般的基金管理公司，工资和奖金的来源是基金的管理费。规模较大的基金，管理费收入相当可观，中层人员的工资和奖金可在百万元以上。自有家族没有管理费收入，管理的全是家族的自有资金，工资和奖金是家族的成本。家族办公室花的每一分钱都是家族的，所以家族一定是要控制成本的。这是自有家族办公室天生的劣势。平庸的薪资留不住优秀的团队，平庸的团队等于平庸的业绩。这是投资行业颠扑不破的真理。

然而，家族的优势在于资金稳定。基金公司最大的挑战是募资，管理规模忽上忽下，导致公司财务状况不稳定。基金合伙人之间因为利益分配不均，合作常出问题，导致公司的分裂。

如果家族在业内小有名气，有强大的资源支持，家族投资公司的员工会拥有较好的工作平台和社会地位（满足员工被尊重的需求）。这是家族投资公司的另一个优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业绩提成激励团队把投资业绩做到极致。家族在业绩分成上的灵活性较大，取决于家族老板的心态和对投资团队的认可程度。一般基金提取门槛收益（一般为年化8%）以上部分的20%作为管理公司的业绩提成。业绩提成又会在公司和团队之间进行分配。团队分成比例至少在四分之一以上。某些合伙制的管理公司，会全部把钱分掉，公司不留存任何利润。如果业绩做得好，业绩提成也是一笔巨款。

家族在考虑业绩提成时，有两种典型心态：一种心态是有钱大家赚，分一点出去作为奖励可以，但决定权在我；一种心态是觉得不该分，我付了工资奖金，管的全是我的钱，你替我赚钱是天经地义，我不分提成给你，你还是得替我干。两种心态都算是合理，且往往同时存在。家族也很矛盾。

激励做得好，需要把握人性。如果家族分一千万元业绩提成给他，他能玩了命再给家族赚一个亿，这一千万你一定要分给他；如果你分了他一千万，他想退休不干享受安逸了，则大可不必分这么多给他。每个人的诉求不同，采取的激励方式也不同。

综合以上分析，家族可以用比行业平均水平略高的薪酬，用"家族优势"留人，用机制留人，构建一个有战斗力的投资团队。

某些家族投资公司为了吸引到优秀团队，给团队一定比例的股份。这是双刃剑。团队要求有股份，首先是为了获得话语权和安全感；其次是股权的经济利益。股东和打工仔的感受不一样，有足够多的股份，就会被尊重，不会被轻易干掉，有发表不同见解的权利，这是一种安全感。股权的经济利益主要是分红权和股权转让溢价。

如果业绩提成机制有竞争力，团队不一定要通过股权分红来获取利益。如果公司不上市，股权的价值就无法兑现。非上市股权的转让溢价非常有限，且一般而言，家族作为大股东具有优先购买权，其给出的价格不会很高。即使有其他人想买，也需要家族的认可才敢接盘。家族投资公司如果不管理其他人的资金，不可能上市，也没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必要上市，有人愿意接盘的概率不高。所以，对团队而言，股权的意义更多体现的是话语权。理性的团队在和家族谈判的时候，应该先谈业绩分成机制，如果连分成机制都谈不下来，股权也就不用谈了，谈了也是白谈。

对家族而言，放出股权一定要慎重。一个没有工作动能的团队，获得股权后，完全有可能丧失斗志，坐享安逸，业绩平平。为应对这种状况，首先，对于有股权要求的团队，家族应努力了解其背后的真正诉求何在，是话语权还是经济利益。如果是经济利益，可以考虑用奖金和提成的方式替代股权；如果是话语权，应认真考虑投资团队是否称职，是否可以成为长期合作伙伴。其次，应设定股权的强制收回机制，家族有权用事先约定的价格强制回购股份。

作为总结，激励的核心是，有一个共同远景，通过一个纽带，让一帮人持续有动能地干下去。家族有更多“家”的因素、情感的因素，不像纯粹的商业机构。对每一个伴随家族成长、立下汗马功劳的人，信任和情感是很强的纽带。国外很多家族和职业经理人团队有几十年的友情，像一家人一样，成为世交。这当中既有职业经理人的感恩和忠诚，也一定是家族愿意尊重团队、善待团队的真情打动了团队的心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录

中国家族办公室访谈

为了在实战层面更好地帮助读者，本部分以访谈的形式，撰写两个案例，分别是自有家族办公室和多家族办公室的代表。

访谈一：家族投资公司的启示

徐先生是某自有家族办公室的总经理。由于隐私的原因，本访谈全部采用了匿名的方式，并进行了模糊化处理。

问：能否介绍一下您所在的家族办公室成立的背景？

徐先生：家族起家于医疗器械生意，在美国上市，市值约 100 亿人民币。公司在 2008 年金融危机前上市，上市后股价暴跌。好在公司和家族的资金非常充裕。家族在金融危机中增持了大量自己公司的股票，老板也大胆买了几个朋友的上市公司的股票，这些股票的基本面非常好，企业质地很高，只是受金融危机的短期冲击。

到了 2011 年，这部分股份涨了 5 倍多，老板赚了好几个亿。家族尝到了做投资的甜头。当时，找家族投资的项目很多，老板还要花大量精力在上市公司的管理上，精力有限，一直在探讨怎么把投资做得更有体系。

由于企业在境外上市的缘故，老板接触国外的东西比较多。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不到 50 岁，学习能力非常强。他考察了香港和国外企业家的做法，比较早接触家族办公室。于是，家族在 2011 年成立了我现在负责的公司作为家族办公室。

问：据我所知，您曾经在券商投行工作，是什么吸引您进入家族办公室工作的？

徐先生：企业在美国上市的时候，我是投行团队的成员，和家族创始人接触比较多。从第一次见到家族，到上市成功，前后有三年多的时间。

上市看似光鲜，其实是一件很痛苦的事情，我们团队当时帮助创始人克服了很多困难，最后成功登陆资本市场。在三年的时间里，一方面非常感谢创始人的信任。这种信任，是共同工作、并肩战斗过的信任。另一方面，我也更佩服创始人。他只有初中文化，却把企业做到一年 5 亿元人民币的利润，有企业家独有的战略眼光和执行力。

2011 年成立家族办公室的时候，家族没有太多人选可考虑。当时，老板和我说："我想找一个人做家族的投资，要求有三条，正好你都符合：第一，我看过他怎么工作，空降兵不要；第二，有专业能力；第三，至少做 5 年。我看好的人，我放心，5 年内给你空间让你做。"

把自己拔高一点，叫惺惺相惜，其实是家族创始人对我的信任打动了我。家族的品牌在国内有良好的声誉，在家族投资公司平台可以做很多事情。

时间飞快，2016 年合同马上到期，我会续约继续做下去。

问：目前，家族的主要需求是什么？家族办公室是怎么满足这些需求的？

徐先生：最初的想法很简单，就是帮助家族做投资，所以公司的名字是投资公司。后来发现，有很多复杂的问题。

比如，2012 年的时候，家族和当地的几个企业家一起设立了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家典当公司，还是大股东，也需要家族投资公司管。我从没接触过典当行业，需要有很强的学习能力，需要在很快时间内把典当公司的管理团队招聘到位，制定战略。这不仅对我，对家族都是很大的挑战。“隔行如隔山”，现在，家族也承认，当时不应该轻易进入这个领域。

2015年股市好的时候，家族大量增加了股市的投资，但是却偏离了之前的基本面为基础、少而精的投资策略。老板的弟弟，也是家族的主要成员，也炒股，曾经一度赚了很多钱，经常问我们为什么这么保守，做不过他。

所以，某些时候，家族的投资需求其实是会经常偏移的，作为家族办公室，能做的是认真对待每一件需求，给出专业意见。经过几年摸索之后，我们现在对投资方向、投资策略，都设定了规范的目标，每季度进行讨论，一旦定下来之后，不会被短期的东西所诱惑。

除此之外，和主业相关的并购基金的实际运作，也放在家族办公室，上市公司的市值管理也由我们做。家族的海外资产也由家族办公室来管理。

对家族的非投资需求，例如涉及就医、海外移民、捐赠基金等，曾经有一段时间还专门设立了一个小组来负责。但是，后来发现效果不太好，所以就转交给老板的私人秘书团队协助老板娘来负责了。老板有5个秘书。老板娘已经脱离上市公司经营很长时间了，参与家族的非投资需求比较多，秘书团队辅助老板娘处理生活事务更得心应手。老板娘会接触很多私人银行、多家族办公室和服务中介机构。

专业的人做专业的事。我们还是专注做投资。

问：家族办公室的投资团队是如何搭建的？

徐先生：我加入公司后，开始搭建投资团队。一开始走了弯路。我是投行背景，对家族的投资有理解，但不够深。从打理家族的资金出发，先找了一位在境外私人银行工作过的理财顾问作我的助手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时，家庭在资产类别上的投资重点并未确定，银行理财经理知识面比较广，在资产配置上做了不少工作。但是，我很快发现，在具体投资上，他帮不了太多忙，因为他原来的工作方式是，银行让推荐什么产品就推荐什么产品，缺乏独立研究和辨识能力。

我们发现，一定需要先制定投资主攻方向，再招聘相应的人员。于是，经过三个多月的调研，和家族讨论多次，数易其稿之后，我们有了第一份家族投资规划。规划确定了股权投资、二级市场长期价值投资、中低风险固定收益产品三大投资方向。

在股权投资领域，我们的团队来自国内一流的股权投资基金和一位来自老板上市公司所在行业的专家，因为我们需要围绕家族具有深厚积累的行业投资。

在二级市场领域，我们更注重团队的基本面研究能力，而不是短线操盘能力，所以团队以行业研究员为基本班底。

在固定收益方面，我们专门有一个现金管理小组，他们的任务是进行资金调配和筛选市场最有竞争力的各种固定收益投资产品。

团队的搭建花了较长时间。我们在上海设立了办公室。老板家乡虽然是省会城市，但确实找不到合适的人，各种投资信息也不灵通，会丧失很多战略机会。我们需要确保我们的投资理念和投资项目走在趋势的前沿。

问：公司平时怎么做决策的？公司有独立的风险控制部门吗？

徐先生：公司有投资决策委员会，负责投资决策。投委会由两位家族成员加上我和两位投资总监构成。

我们的层级比较扁平，不同于投资银行或 PE 基金，级别上就是投资经理助理、投资经理、投资总监、总经理。我是总经理。投资总监负责各个细分领域的投资，等同于一般 PE 公司的执行董事或董事总经理级别。所以，在投委会五人构成中，两位投资总监是投资执行层面的；两位家族成员，老板是其中之一，有一票否决权，另外一位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家族成员是老板的儿子，海外金融专业毕业；我在投委会中的角色兼顾专业和沟通。此外，我们还有几位顾问，都是大牌基金的合伙人或总经理，某些问题会征求他们的意见。

公司没有独立的风控部门，但是我们设有一位风控总监，他的职责主要是二级市场投资的风控，主要负责管控操作风险、投资策略的执行风险，例如，保障交易系统的顺畅，不下错单，确保仓位、持股、权限、买卖股票不超过投资策略的规定。

在一级市场投资上，投资和风险控制是一体化的。投资的本质就是风险控制。投委会会对各种项目进行反复论证。

问：家族是否投资其他基金？您觉得母基金（FoF）的投资方式怎样？

徐先生：我们会投资其他基金。目前，我们主要投早期基金，因为我们的投资经验主要在成长期，所以通过投早期基金，我们可以获得较好的经验互补性和项目来源。我们会密切观察我们投资的基金的投资项目，有好的项目就提前介入。

在海外市场，我们只投基金，因为我们没有团队和直接投资能力，虽然会付出管理费，丧失一些配置效率，但与贸然行动造成的潜在问题相比，我们认为是值得的。

在固定收益市场上，我们也只投基金。我们对股票基金的投资比较机动，但也非常慎重，更多会从择时的角度，在风险可控的情况下，投资少量弹性较大的基金——因为我们自己的股票投资是非常稳健和长期的，投的数量少但金额很大，有点像巴菲特的投法。

问：家族办公室管理的资金规模多大？大致资产配置比例是怎样的？

徐先生：家族最重要的资产是上市公司的股权。目前，股权的市值约30亿元，占到家族总资产的60%～70%，所以我们专门有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个小组做市值管理。

其实，我是花了好多时间才大致搞明白家族到底有多少钱——我自认为搞明白了，但也许我还是错了，老板永远不会告诉我，我也不会去问，哈哈。但这个关系到配置的全局，我必须知道。家族办公室最重要的责任是，不能让家族在一个资产配置上投入过多，出现大风险。

在剩下的资产中，家族办公室尽量从全局的角度考量和配置。在成立的初始阶段，老板拨了两亿元做股票和私募股权，这是家族办公室一开始管理的资金。随着公司发展，家族投资到固定收益的资金，例如，原来在银行做理财的资金、买信托产品的资金，也归给家族办公室管，因为管理这些资金非常繁琐，需要精细化管理，老板家族不想去花这个时间和精力了。

所以，目前为止，除了上市公司之外，约40%配置在了私募股权和股票，60%配置在类固定收益产品，但这60%不稳定，老板其他的非上市公司会调用。

配置区域上，由于公司在美国上市，已经是最大的配置，所以，海外资产配置的比例不高，主要是欧美的房产和基金。

家族建立了一个海外信托，这是一个保险箱。海外信托里面的资金有多少，怎么管理的，家族办公室不负责。我看到有些家族办公室是管理家族信托的。每个老板的想法不一样，正所谓“狡兔三窟”，家族永远不会把资产放到一个篮子里。

问：对准备成立家族办公室的朋友，有什么建议吗？

徐先生：对家族办公室的管理团队而言，能做好家族办公室，最重要的是和家族的沟通。大部分企业家对金融投资不了解，并且疑心非常重。所以，一定要多和家族沟通。我极力推荐家族成员参加各种投资论坛、投资聚会；我的团队一有机会就和老板沟通最新的投资趋势，了解家族的想法，包括家族主业的发展趋势，确保和家族在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个思维频道上。

我是一个负责任的人。有时候，家族很固执，比如，执意要借钱给他要破产的生意伙伴，谁劝都不行。有时候，一些投资领域最基本的做法，也要花很多时间沟通。如果不能说服，我一定尽力到最后一刻，并且要想各种办法，让家族舒服地接受。

对家族而言，能让家族办公室发挥应有作用的关键是定好方向、放手让团队去做。投资战略和投资方向，是逐步形成的，家族可以采取渐进式的方式，逐步摸索出适合自己的家族办公室管理模式。

访谈二：中金公司全球家族财富管理业务的实践

著名投资银行中金公司于2016年推出全球家族财富管理业务。中金家族财富管理业务是多家族办公室（Multi-Family Office）的代表，了解中金的财富管理业务，可以让家族更好地理解多家族办公室的运作。笔者访谈了中金公司董事总经理、家族财富管理业务负责人李强先生。

（特别声明：此访谈仅出于交流和推动家族财富管理发展和实践的目的，不代表中金公司同意本书的任何观点）

问：传统的证券公司业务和家族办公室业务貌似风马牛不相及，能否介绍一下中金家族财富管理业务的缘起？

李强：我想从三个方面来谈起。

首先，中国国内高端财富管理市场够大而且需求强烈。目前，中国已经是全球第二大私人财富管理市场，财富集中度较全球水平亦为高，外部市场环境为家族财富管理业务的发展提供了土壤。

其次，其实，家族财富管理业务布局非常符合中金公司的发展战略。中金公司布局家族财富管理业务，是开拓中国超高端财富管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的重要战略部署。

从公司角度来看，中金公司在投资银行、财富管理和资产管理等方面在行业中都极具优势，而家族财富管理业务的核心不仅在于帮助客户管理属于家族的财富，也在于支持与服务客户的企业财富，涵盖从创富、守富、传富到享富的全过程。依托中金公司在投资银行、销售交易和资产管理方面独具的优势，我们能更好地为家族客户提供从企业融资到财富传承的一揽子金融服务。

最后，我们团队对于该业务发展前景看好并有信心推动业务成功运作。家族财富管理追求实实在在的落地，它提供针对家族客户痛点需求的一揽子解决方案和规划设计。除了专业技能，家族财富管理需要极强的资源整合能力，在客户端积累大量成功案例，在资产端熟悉各类金融产品。如何帮客户构架最合理、最高效、最优质的家族财富管理结构，如何综合运用公司内部核心力量，嫁接外部优势资源，都需要具备丰富经验的资深专家来把握和控制。

所以说，家族财富管理业务的门槛很高，不是谁想做就能做得了。而我们恰恰具备了这样的能力和优势。

问：在您看来，什么样的家庭才能称为“家族”，并能成为中金的客户？

李强：“家族”一词出《管子》，“公修公族，家修家族。使相连以事，相及以禄”。依照传统的定义，是指具有血缘关系的人组成一个社会群体，通常包含三代人及以上。此外，成为家族需要拥有雄厚的资产和物质实力。

中金家族财富管理中的“家族”则是针对超高净值的个人/家族及其家族企业，其可投资资产规模在 5 000 万美元以上，我们更多是从可投资产规模来加以区分。

在此界定标准之下，成为中金家族财富管理的“家族”客户，类别更加广泛，包括由传统概念延伸出的个人及家庭，也包括家族关联

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业。

问：中金公司的家族办公室业务的主要产品和服务有哪些？和其他多家族办公室相比，优势何在？

李强：中金的家族财富管理业务范畴可分为两大类。

一类是核心业务。包括家族信托与财富传承，资产配置服务，优选产品及稀缺投资机会，资本市场融资服务，家族财富规划服务。

一类是增值服务。如：税务和法律咨询，家族理事会与宪章，慈善事业管理，生活管理和子女教育。

其中，核心业务主要依托中金在投资银行、研究及资本市场方面的核心能力和平台优势，针对家族和家族企业，提供全方位定制化的一揽子金融服务。而增值服务，则是围绕核心业务的基础上，根据客户的实际需求，精选外部合作机构为客户量身定制。

问：我注意到，在一份业务介绍中，在 family office（家族办公室）前面加了 global（全球）一词，是否意味着中金公司会提供更多海外资产配置相关的服务？

李强：中金公司的家族财富管理的业务必然是国际化与全球化的。

中金公司依托香港子公司，可以为客户提供例如对冲基金、大额保单、REITS 等诸多境外优质投资机会，我们会定期邀请香港资深投资顾问来大陆为客户路演与培训，使客户“足不出境”，就可以享受到境外优质的投资机会。

更加值得注意的是，凭借中金公司强大的品牌与专业的背景，全球最顶尖的基金公司，例如元盛、文艺复兴基金、Two Sigma，都与我们保持着良好的合作伙伴关系，中金公司也是其在中国的独家销售平台。许多优质产品额度非常稀缺，家族财富管理的客户可以通过我们优先享有稀缺额度，拥有更多海外资产配置的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：如果有一名上市公司的控股股东，想咨询家族财富传承相关的问题，中金公司会有怎样的服务流程，来帮助客户界定他的问题，并帮助他解决财富传承的困惑？

李强：针对这个问题，我想先解释一下，事实上，家族客户的需求与一般高净值客户寻求资产保值增值不同，家族客户更关注问题的解决和财富的规划。家族财富管理业务不会是一种标准化、规模化的方案设计，每个家族都会面临不同的风险与困境，有些存在婚姻风险，有些涉及身份规划，有些则是股权纷争，这些问题普遍都具备很强的私密性。客户的问题与痛点是在一次次沟通和交流中逐步被发现和解决的，我们的业务只可能在与客户建立了充分信任和充分了解客户需求(KYC，know your customer)的基础上才有可能展开。

在充分了解了客户的基本情况和亟待解决的问题后，我们会出一套完整的家族财富管理规划方案书，里面涵盖家族企业、资产配置、财富传承、身份规划、家族价值及精神、法律和税务、艺术品投资等子方案，每个子方案集中解决客户某一方面的问题并提供详细的解决方法，客户在审阅完我们的规划方案书后可以选择 1～2 个紧迫性较强的问题优先解决。确定好客户需求后，我们会调动公司内部资源或协调外部合作伙伴，为客户出具量身定制的解决方案，经过和客户反复沟通讨论和确认后，再加以执行。

问：可否介绍一下中金家族的团队是如何搭建和构成的？

李强：目前，我们的团队拥有成员近十人，平均工作经验在 15 年左右，都是来自金融和相关行业的资深人士，在金融、投资、地产、法律和税务等领域有着丰富的经验。他们强烈看好家族财富管理行业发展前景，充满创业激情，在专业领域有着深刻的见解，有广泛的家族客户基础并积累了实际操作经验。

在人员配备方面，团队负责人和运营协调人都是中金公司资深员工，了解公司内外资源使用情况，并在机构客户服务和财富管理领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

域经验丰富。业务人员中有资深的家族财富管理架构师，主要负责为客户提供家族管理方面的全面规划和分析服务。针对国内房地产行业富豪集中特点以及高净值人群对房地产配置的偏爱，团队中还有一位国内大型地产上市公司高管，可以更好地开拓此类客群。此外，团队还聘请了曾于外资私人银行工作十余年的资深总监，以及熟悉各类金融产品的高级产品经理，我们力求尽最大的努力为家族客户定制化最完美的财富管理方案。

问：您觉得自有家族办公室(single family office)和多家族办公室(multi-family office)各自的优势何在?

李强：总的来说，自有家族办公室和多家族办公室是定制化与规模化的区别。自有家族办公室(single family office)的代表，比如洛克菲勒、李嘉诚自设的家族办公室，因为他们的财富数额巨大，体系复杂，自设家族办公室更能定制最适合的财富管理架构，且进行更为积极的管理。

按我们的了解，大多数客户没有自设家族办公室的需求，或者说没有必要自设家族办公室。多家族办公室具有规模经济效应，可吸纳更多专业投资人及外部家族服务机构，共同为客户提供更好、更专业的服务。所以，多家族办公室其实是可以满足大多数家族需求的。同时，多家族办公室和自有家族办公室也不是互相排斥的，而是可以和自有家族办公室形成良好的互动和合作关系，自有家族办公室也是我们的客户。

问：在您看来，财富传承的核心是什么？能否给当下的中国家族一些普遍性的财富管理建议?

李强：财富传承的核心是主营业务的持续发展与风险控制。通过对福布斯榜单300年间仍屹立不倒的家族考察，可以看出只有坚持家族企业原有的主营业务运营质量，才能保障财富的持续流入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何轻易荒置本业，通过投机或其他行为转移家族财富的，反而容易丧失财富。

同时，对既有财富投资的风险控制是家族财富管理的关键中的关键。比如，当下全球市场不确定性上升，单一资产风险较高的环境下，只有通过专业的大类资产配置才可能有效控制风险，获取收益。

对当下的中国家族的财富管理建议，就是家族财富管理重点，应由单纯关注财富增值向全面规划和财富保值和传承方面转变。在客户全球资产配置的大背景下，设立自己的家族办公室或与专业的财富管理机构合作，让专业的人做专业的事，这是大势所趋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后记

永远的修行

写作本书的想法始于2014年。彼时，资产尚未成荒，股市蓄势待发，P2P一片繁荣。在写作过程中，投资市场巨变，笔者眼看着部分家庭投资人损失惨重，万般揪心。工作繁忙，每次在深夜和早晨挤出时间，键盘飞舞，总想若能提早完成本书，哪怕能对投资者有一丁点帮助，都会倍感欣慰！

投资是永远的修行。作为一名摸爬滚打十多年的职业投资人，见过太多的盈亏、沉浮，唯有保持百分之百的敬畏之心，大胆假设、小心求证，管理风险，不断自我提高，才可能追求可复制的、稳健的长期回报。

家庭投资更需要稳健的长期回报。家庭需要一名医生、一名律师，以及一位可以信赖的投资顾问。

专注创造价值。近年来，我专注于健康和互联网领域的创业投资，小有收获，对产业、企业、企业家也有了更深的理解。这三者是家族办公室投资运作的核心。

在本书的写作过程中，中国本土家族办公室获得了突飞猛进的发展。以中国最早的家族办公室实践者自居，已然会贻笑大方。笔者不敢说有多少成功经验，但求能把规律性的东西总结归纳，让有意设立家族办公室的朋友少走弯路。

缘木求鱼不可为。投资没有秘诀，本书更不是武功秘籍，错漏之处难免。如果读者在读完本书后，能从理念和认识上，让家庭投资步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入正轨，少些盲目，多些理性，笔者就达到了写作的目的。

在两年多的写作过程中，我获得了很多良师益友的帮助和鼓励。中国国际金融有限公司董事总经理李强先生、特步投资有限公司黄文显先生、恒天家族财富公司 CEO 陈圣仪先生、多年的好友和资深金融人士刘志钢先生、刘思嘉女士、胡俊女士、高燕萍女士、陈海滨先生、黄蕾女士以及诺亚财富的很多朋友，币盈科技创始人李培才先生等都给予我许多启发性的观点，他们都是最棒的投资人和财富管理行业专业人士。

感谢诺亚财富创始人汪静波女士，她是我在家族财富管理领域研究的老师。感谢沃顿商学院拉菲教授，复旦大学石磊教授、罗殿军导师，老领导爱建证券总经理钱华先生，他们对本书的理论体系和系统建构给予了很多有价值的建议。感谢罗淑锦女士、李巧媚女士、杨斯媛女士、王静女士、王韵霏女士、祁汉群先生、吴晓晖先生在出版过程中的帮助。恕不能一一列举所有对本书有帮助的家人和朋友，在此一并表示感谢！

感谢每一位读者。愿与大家在走向财富自由与心灵自由的路上，一道修行。

冀田

2016 年 12 月于上海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭投资有其特殊性。投资理财的书很多，但系统论述“家族+投资”“家庭+投资”的书很稀缺。这本书从一般家庭到富豪家族，从财富观念到资产配置实践，从产业组合到家族办公室，娓娓道来，值得所有家庭一读。

著名财经作家、企业家 吴晓波

这是一本国内少见的由家族办公室实践者写就的书，书中既有理论体系，又有实战指导，值得所有家庭、家族以及财富管理从业人员参考阅读。

高效率的家庭投资应逐步走向体系

资公司的管理水平帮助很大。

特步投资有限公司总经理 黄文显

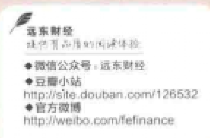
家族办公室的职业经理人如何与家族成员有效沟通、协作，是家族投资的巨大挑战，本书对此的讨论发人深省。

复旦大学管理学院副教授 战略与管理沟通专家 罗殿军

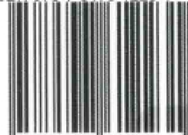
该书对家庭投资的论述匠心独具，读后不仅获益匪浅，对财富的含义也会产生更全面的认识。

第一财富网创始人 吴晓晖









定价：49.00元

易文网：www.ewen.co